

信用等级公告

联合[2016] 1046 号

联合资信评估有限公司通过对云南省城市建设投资集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

云南省城市建设投资集团有限公司
主体长期信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月四日



云南省城市建设投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2016 年 7 月 4 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
资产总额(亿元)	652.14	850.32	1235.66	1301.70
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	148.82	170.54	272.13	271.86
长期债务(亿元)	271.57	363.40	512.67	568.53
全部债务(亿元)	372.06	526.20	724.35	821.20
营业收入(亿元)	85.04	114.08	137.02	28.98
利润总额(亿元)	8.19	8.08	17.22	-3.31
EBITDA(亿元)	17.49	27.17	43.34	--
营业利润率(%)	29.17	31.49	36.35	9.08
净资产收益率(%)	3.68	2.68	4.48	--
资产负债率(%)	77.18	79.94	77.98	79.11
全部债务资本化比率(%)	71.43	75.52	72.69	75.13
流动比率(%)	175.79	162.55	163.76	167.43
全部债务/EBITDA(倍)	21.28	19.37	16.71	--

注：公司长期应付款、其他应付款中部分有息债务调整至有息债务；应付债券中短期融资券调整至短期债务；2016 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

章 演 王 治 姚 玥

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

云南省城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为云南省城市运营开发（包括土地一级开发、房地产开发和城市服务性项目的投资和建设）的重要实体以及公用事业的主要载体，公司资产和权益规模明显提升、收入水平持续增长，公司旗下子公司相继在主板、新三板挂牌上市，拓宽了公司融资渠道，优化了公司资本结构。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）同时关注到，公司房地产业务受行业景气程度影响大、短期债务规模大幅增长、投资压力大等因素对公司经营带来的不利影响。

“十三五”规划期间，公司项目开发储备规模将显著扩大，经营规模和盈利能力有望进一步提升，未来随着房地产二级开发项目的逐步建成、医疗业务板块和旅游服务板块的持续发展，公司收入水平有望得到提升，联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 近年来，云南省经济发展良好，财政实力稳步提升，为公司发展提供了良好的外部环境；公司作为云南省城市运营开发及城市水务业务的重要实体，获得政府支持力度较大。
2. 2015 年，子公司云南水务产业投资有限公司（以下简称“云南水务”）整体上市，补充公司运营现金流，优化公司资本结构。
3. 2015 年，子公司云南一乘驾驶培训有限公司（以下简称“一乘驾校”）在新三板挂牌转让，子公司彩云国际投资有限公司（以下简称“彩云国际”）收购莱蒙国际 27.62% 股份，有助于推进集团战略转型。
4. 随着云南省建设扩展，公司参与城市建设

业务规模的扩大，公司盈利能力得到进一步提升。

关注

1. 公司债务规模上升，债务负担较重。
2. 随着项目建设的推进以及各业务板块产业链的拓展，公司对外融资需求较强。
3. 2015 年，云南省国资委将其所持有的公司 40% 股权无偿划转至云南圣乙投资有限公司，截至目前，相关工商变更手续正在办理当中。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与云南省城市建设投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与云南省城市建设投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因云南省城市建设投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

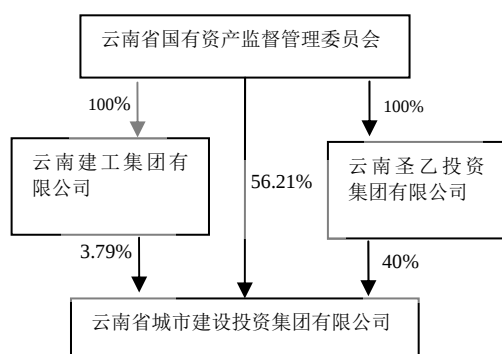
五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由云南省城市建设投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、云南省城市建设投资集团有限公司 2016 年度主体长期主体信用等级自 2016 年 7 月 4 日起至 2017 年 7 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

云南省城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于2005年4月，为经云南省人民政府云政复【2005】26号文批准，由云南省开发投资有限公司（现名称变更为“云南省投资控股集团有限公司”）和云南建工集团总公司（现名称变更为“云南建工集团有限公司”）出资设立的有限责任公司。2009年，经云南省人民政府云政复【2009】7号文件批准，将云南省投资控股集团有限公司对公司出资所形成的权益划出，调整为云南省人民政府对公司的出资权益，由云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）代云南省人民政府履行出资人职责。2012年6月，经股东会同意，公司更名为云南省城市建设投资集团有限公司。2013年7月，公司以资本公积转增实收资本30.03亿元，转增后公司注册资本变更为41.42亿元，本次增资后，云南省国资委持股比例为96.21%，云南建工集团有限公司持股比例为3.79%。2015年12月29日，根据云南省人民政府出具的《关于划转部分国家出资企业股权充实云南圣乙投资有限公司国家资本金》的批复（云政复[2015]75号），云南省国资委将其持有的公司股权中的40%划转由云南圣乙投资有限公司持有，截至目前，相关工商变更手续正在办理当中。截至2016年3月底，公司注册资本为人民币41.42亿元，云南省国资委、云南建工集团有限公司和云南圣乙投资有限公司分别持56.21%、3.79%和40.00%，公司实际控制人为云南省国资委。

图1 公司股权结构图



资料来源：公司提供

注：公司工商变更手续正在办理之中。

公司经营范围包括：城市道路以及基础设施的投资建设及相关产业经营；给排水及管网投资建设及管理；城市燃气及管网投资建设及管理；城市服务性项目（学校、医院等）的投资及建设；全省中小城市建设；城市旧城改造和房地产开发；城市交通（轻轨、地铁等）投资建设；城市开发建设和基础设施其他项目的投资建设；保险、银行业的投资（以上经营范围中涉及的国家法律、行政法规规定的专项审批，按审批的项目和时限开展经营活动）。目前，公司已形成以“城市开发”、“公用事业”、“物流贸易”、“旅游文化”、“建筑安装”五大板块为主业，以金融、循环经济为配套业务的战略发展格局。

截至 2015 年底，公司本部拥有董事会办公室、总裁办公室、财务管理部、内控管理部、人力资源部、投资管理部、金融事业部、审计与法律事务部、工程技术管理中心、工会办公室、纪检监察室和党委工作部 12 个职能部门（见附件 1-2）；纳入合并范围一级子公司 28 家；纳入合并范围的上市公司 3 家（云南城投置业股份有限公司，以下简称“城投置业”；云南水务投资股份有限公司，以下简称“水务股份公司”）；云南一乘驾驶培训有限公司，以下简称“一乘驾校”。

截至 2015 年底，公司资产总计 1235.66 亿元，所有者权益合计 272.13 亿元（含少数股东权益 145.10 亿元）；2015 年公司实现营业收入 137.02 亿元，利润总额 17.22 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总计 1301.70 亿元，所有者权益合计 271.86 亿元（含少数股东权益 144.61 亿元）；2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 28.98 亿元，利润总额-3.31 亿元。

公司注册地址：昆明市高新区海源北路六号高新招商大厦；法定代表人：许雷。

二、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，经济运行保持在合理区间，结构调整取得积极进展，发展新动能加快成长，人民生活进一步改善。初步核算，全年国内生产总值67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；第二产业增加值增速放缓拖累我国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。创新驱动发展战略持续推进，互联网与各行业加速融合，新兴产业快速增长。大众创业、万众创新蓬勃发展，全年新登记注册企业增长21.6%，平均每天新增1.2万户。2015年底，中国城镇登记失业率4.1%，较2014年底略有下降，就业形势总体稳定；全年城镇新增就业1312万人，完成城镇新增就业1000万人以上、城镇登记失业率控制在4.5%以内的目标。国居民人均可支配收入实际增长7.4%，快于经济增速。去年末居民储蓄存款余额增长8.5%，新增4万多亿元。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，市场销售稳定增长，固定资产投资继续增速下行，进出口大幅回落。社会消费品零售总额30.1万亿元，同比增长10.7%。固定资产投资（不含农户）55.2万亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长12.0%）。全年进出口总额值4.0万亿美元，同比下降8.0%。

2015年，中国继续实施积极的财政政策。我国一般公共预算收入15.22万亿元，比上年增长8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出17.58万亿元，比上年增长15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至2.36万亿元，赤字率上升至3.5%。

2015年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到125BP和

300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金5200亿元、213亿元和10811.89亿元，向市场注入流动性。截至2015年底，中国广义货币（M2）余额139.2万亿元，同比增长13.3%；狭义货币（M1）余额40.1万亿元，同比增长15.2%，比上年末高12.0个百分点。截至2015年底，社会融资规模存量为138.1万亿元，同比增长12.4%，增速较上年末（14.3%）有所放缓。

2016年是中国“十三五”开局之年，李克强总理的政府工作报告指出，2016年发展的主要预期目标是：国内生产总值增长6.5%~7%，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1000万人以上，城镇登记失业率4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2015年12月中央经济工作会议明确了2016年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进11大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2或将保持13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

三、行业及区域经济环境分析

目前公司经营与投资的项目主要在云南省，公司的发展直接受云南省经济发展、财政收支状况和城市建设的影响。

1. 行业概况

(1) 城市开发

全国房地产市场

2014 年的中国房地产市场处于调整期，各地商品住宅库存量高企，对市场预期的转变进一步影响新开工节奏，房地产投资增速明显下滑；中央政策以“稳”为主，关注民生保障和长效机制顶层设计，通过货币政策调整、户籍改革、棚户区改造等有效措施保障合理购房需求，稳定住房消费；各地加速房地产市场化转型，限购、限贷手段逐步退出，并通过信贷、公积金、财政补贴等多轮支持政策刺激住房需求、加快库存去化。进入 2015 年，在延续上年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足背景下，房地产开工面积增速和投资增速低位徘徊，全国市场区域分化严重；但受益于利好政策逐步出台，地产市场缓慢回暖，考虑到前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求的不足，市场景气度的大幅回升仍有一定压力。

图 2 2012 年以来国房景气指数（频率：月）

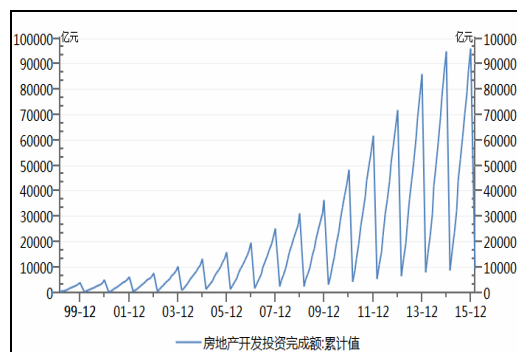


资料来源：Wind 资讯

房地产投资：2014 年，全国房地产开发投资 9.5 万亿元，同比增长 10.5%，增速较上年回落 9.3 个百分点，创近五年新低；其中住宅投资 6.4 万亿元，同比增长 9.2%（较上年回落 10.2 个百分点），商业营业用房和办公楼投资

增速分别为 20.1% 和 21.3%（分别较上年回落 8.2 个和 16.9 个百分点）。2015 年，开发投资增速进一步回落，全年房地产开发投资 9.60 万亿元，同比增长 1.0%；其中住宅投资 6.46 万亿元，同比增长 0.4%。

图 3 房地产开发投资完成额



资料来源：Wind 资讯

房屋开工/竣工面积：新开工面积增速持续下降，2014 年为 18.0 亿平方米，同比下降 10.7%，其中住宅新开工 12.5 亿平方米，同比下降 14.4%；全国房屋施工面积 72.6 亿平方米，同比增长 9.2%；全国房屋竣工面积 10.7 亿平方米，同比增长 5.9%。2015 年，全国房屋新开工面积 15.4 亿平方米，同比下降 14.0%，其中住宅新开工面积 10.7 亿平方米，同比下降 14.6%。

房地产销售：受政策因素影响，销售增速呈现先降后升。2014 年，全国商品房销售面积为 12.1 亿平方米，同比下降 7.6%，销售额为 7.6 万亿元，同比下降 6.3%，仅商业营业用房销售额、销售面积实现同比增长；住宅销售面积（10.5 亿平方米）同比下降 9.1%，销售额（6.2 万亿元）同比下降 7.8%，办公楼的销售面积和销售额同比分别下降 13.4% 和 21.4%（2498 万平方米和 2944 亿元），商业营业用房的销售面积和销售额同比分别增长 7.2% 和 7.6%（9075 万平方米和 8906 亿元）。2015 年，受益利好政策的刺激，地产销售呈温和回暖，70 个大中城市房价同比上涨城市个数增加，房地产贷款稳步上升，全国商品房销售面积为 12.85 亿平方米，同比增长 6.5%，销售额为 8.73 万亿元，

同比增长 14.4%。

2016 年 1~2 月，全年房地产开发投资 9051.79 亿元，同比增长 3.00%，其中住宅投资 6027.52 亿元；房屋施工面积 60.35 亿平方米，同比增长 5.90%，其中住宅施工面积 41.46 亿平方米；房屋新开工面积 1.56 亿平方米，同比增长 9.70%；竣工面积 1.39 亿平方米，同比增长 28.90%。销售方面，2016 年 1~2 年，全国商品房销售额 8576.81 亿元，同比增长 43.60%。相关政策的出台刺激了购房需求，一定程度减缓三、四线城市库存高企的压力，2016 年以来，中国房地产市场延续回暖趋势。

云南省房地产市场

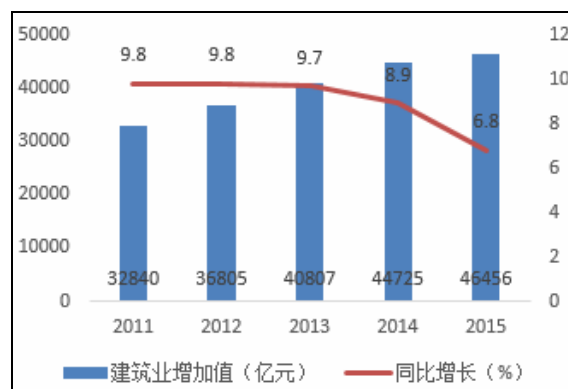
2015 年，云南省全年房地产开发投资达 2669.01 亿元，比上年下降 6.2%，其中，商品住宅投资 1670.27 亿元，下降 8.7%；办公楼投资 162.04 亿元，增长 21.1%；商业营业用房投资 508.91 亿元，下降 4.5%。全年城镇保障性安居工程投资完成 356 亿元。全年商品房施工面积 20722.2 万平方米，比上年增长 3.4%；商品房屋竣工面积 2546.74 万平方米，增长 42.4%；商品房销售面积 3145.13 万平方米，下降 1.5%；商品房销售额 1666.85 亿元，增长 4.4%。

2016 年以来，云南省商品房销售开局良好，交易情况保持基本稳定，房地产市场供求关系正朝着有利于化解库存的方向积极调整。截至 2015 年底，全省已竣工商品房待售面积 1948.59 万平方米、已竣工商品住宅待售面积 1220.54 万平方米，与全国情况相比，云南省已竣工商品房待售面积仅占全国的 2.7%。为加快去库存工作，云南省住房城乡建设厅将采取以下工作措施：一是加大棚户区改造货币化安置力度，打通保障性住房消化商品房的通道。明确棚户区改造新建安置房立项时，货币化安置比例低于 50%的不予立项；加大棚户区改造货币化安置工作宣传力度，营造良好社会氛围，确保棚户区改造货币化安置率不低于 50%，有力助推商品房去库存。二是鼓励有条件的城市

建立新市民住房补贴制度，引导和支持农民工和农民进城购房，扩大住房消费的路径。三是转变公租房的筹集方式，今后不再新建公租房，允许各州、市人民政府把适合作为公租房或经过改造符合公租房条件的存量商品住房转为公租房。四是充分释放住房公积金对房地产业发展的推动作用。通过相关政策的引导，将更好地促进全省房地产行业的健康发展。

(2) 建筑行业

图 4 2011~2015 年中国建筑业增加值



资料来源：住建部

建筑行业与固定资产投资密切相关，2013 年以来，在国家宏观经济调控背景下，固定资产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，建筑业增加值保持持续增长态势。根据统计显示，2015 年全社会建筑业增加值 46456 亿元，比上年增长 6.8%。2015 年建筑业固定资产投资 4895 亿元，比上年增长 10.20%，占全社会固定资产投资的 0.89%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 6508 亿元，比上年增加 101 亿元，增幅为 1.57%，比上年下降 13.35 个百分点。

2013 年以来，由于受外围经济持续疲软，房地产调控基调从紧，以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响，全国固定资产投资增速持续放缓。2014 年全社会固定资产投资 551590 亿元，比上年增长 10.0%，固定资产投资连续六年下降。但考虑到水利建设规模持续

增长，铁路建设投资不断恢复，以及政府保障房投资力度加大等利好因素，建筑业发展环境仍较好。

（3） 城市供水

行业概况

城市供水隶属于公用事业，为城市基础设施的重要组成部分，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内相关领域固定资产投资额也维持较高水平。从水资源的分布情况看，中国呈现东南多西北少，山区多平原少的状况。全国约 81% 的水资源集中分布在长江流域及以南地区，广大北方和部分沿海地区水资源严重不足。据有关资料统计，全国 663 个城市中，有 400 多个城市常年供水不足，110 个城市严重缺水。华北、西北、辽中南、山东及沿海部分城市水资源供需矛盾尤为突出，北京、天津、宁夏、上海、河北等 9 个省（市、自治区）人均水资源量不足 500 立方米，属于严重缺水地区。水资源短缺已成为制约中国经济和社会可持续发展的重要因素。

从中国用水情况来看，根据国家统计局 2015 年公报显示，2015 年全国总用水量 6180 亿立方米，比上年增长 1.4%。其中，生活用水增长 3.1%，工业用水增长 1.8%，农业用水增长 0.9%，生态补水增长 1.7%。（每）万元国内生产总值用水量为 104 立方米，较上年下降

5.1%；（每）万元工业增加值用水量 58 立方米，下降 3.9%；人均用水量为 450 立方米，比上年增长 0.9%。从历年供水量看，供水总量平稳增长，生产用水波幅不大，生活用水呈现上涨态势。随着全国供水量的稳步增加，全国污水排放量亦呈现快速增长趋势，水体污染问题日益突出。根据国家统计局统计年鉴显示，2011 年至 2014 年期间，中国废水排放总量由 659.19 亿吨，增长到 716.18 亿吨，呈小幅增长态势。

污水处理行业属于水务终端处理行业，中国水资源匮乏，污水排放量的持续增长以及水污染问题的日益严峻为污水处理行业提供了广阔的市场空间。近年来，国家政策不断向污水处理行业倾斜，在政策红利下，中国污水处理行业进入了高速扩张期：污水处理能力和处理效率持续提升，各地污水处理费价格陆续上调，行业规模持续扩张，营收快速增长，行业整合推进。

根据国家统计局 2015 年公报，截至 2015 年末，全国城市污水处理厂日处理能力达到 13784 万立方米，比上年末增长 5.3%；城市污水处理率达到 91.0%，提高 0.8 个百分点。

水务行业政策环境

为规范水务行业健康发展，国家有关部门制定了一系列水务行业政策法规，这些政策法规涉及资质管理、产品和服务质量、项目建设标准、价格管理等诸多方面。国家有关部门颁布的水务行业相关的主要政策、法规如下：

表 1 水务行业相关的主要政策、法规情况表

序号	名称	颁布单位
1	《中华人民共和国水法》（主席令第 74 号）	--
2	《中华人民共和国水污染防治法》（主席令第 87 号）	--
3	《城市供水条例》（国务院令第 158 号）	国务院
4	《取水许可证和水资源费征收管理条例》（国务院令第 460 号）	国务院
5	《中共中央、国务院关于加快水利改革发展的决定》（中发[2011]1 号）	中共中央、国务院
6	《国务院办公厅关于推进水价改革促进节约用水保护水资源的通知》（国务院办公厅[2014]36 号）	国务院办公厅
7	《国务院关于实行最严格水资源管理制度的意见》（国发[2012]3 号）	国务院
8	《城镇排水与污水处理条例》（国务院令第 641 号）	国务院

9	《取水许可管理办法》（水利部令第 34 号）	水利部
10	《城市排水许可管理办法》（建设部令第 152 号）	建设部
11	《市政公用事业特许经营管理办法》（建设部令第 126 号）	建设部
12	《关于加快建立完善城镇居民用水阶梯价格制度的指导意见》（发改价格[2013]2676 号）	国家发改委、住建部
13	《城市供水水质管理规定》（建设部令第 156 号）	建设部
14	《生活饮用水卫生监督管理办法》（建设部、卫生部第 53 号令）	建设部、卫生部
15	《生活饮用水卫生标准》（GB5749-2006）	卫生部
16	《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）	环保总局、质检总局
17	《城市给水工程项目建设标准》（建标 120-2009）	住建部、国家发改委
18	《城市污水处理工程项目建设标准》（建标[2001]77 号）	建设部、国家计委
19	《城市供水价格管理办法》（计价格[1998]1810 号）	国家计委、建设部
20	《关于进一步推进城市供水价格改革工作的通知》（计价格[2002]515 号）	国家计委、财政部、建设部、水利部、环保总局
21	《关于做好城市供水价格管理工作有关问题的通知》（发改价格[2009]1789 号）	国家发改委、住建部
22	《关于加大污水处理费的征收力度建立城市污水排放和集中处理良性运作机制的通知》（计价格[1999]1192 号）	国家计委、建设部、国家环保总局
23	《关于印发推进城市污水、垃圾处理产业化发展意见的通知》（计投资[2002]1591 号）	国家计委、建设部、国家环保总局
24	《国务院办公厅关于印发“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划的通知》（国办发[2012]24 号）	国务院办公厅
25	《关于印发水利发展规划（2011-2015）的通知》（发改农经[2012]1618 号）	国家发改委、水利部、住建部
26	《重点流域水污染防治规划（2011-2015）》（环发[2012]58 号）	国家发改委、水利部、财政部、环境保护部
27	《全国城镇供水设施改造与建设“十二五”规划及 2020 年远景目标》（建城[2012]82 号）	住建部、国家发改委
28	《水污染防治行动计划》（国发[2015]17 号）	国务院
29	《中共中央、国务院关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》	中共中央、国务院

资料来源：联合资信整理

再生水行业是中国的新兴行业，虽然早在 1984 年政府便开始推广再生水的使用，但是直至 1995 年北京市才率先制定 1 元/立方米的市場参考价格。近几年，随着中国陆续完善相关政策，再生水行业逐步成为可持续发展的增值产业。首先，2006 年建设部在《城市污水再生利用技术政策》中明确指出城市景观环境用水要优先利用再生水；其次，2007 年国家发改委、水利部、建设部联合发布了《节水型社会建设“十一五”规划》，明确提出到 2010 年，北方缺水城市再生水利用率拟达到污水处理量的 20%，南方沿海缺水城市达到 5%-10%；再次，2008 年国家发改委在《全国中型水库建设规划》的批复中重点强调了再生水市场价格的确定应以促进再生水利用为前提条件。以上诸多的利好政策促进了再生水行业的快速发展，进一步建立完善了污水资源再生利用机制，为保护优

质水资源，改善城市水环境质量，奠定了较好的基础。2015 年 2 月，中央政治局常务委员会会议审议通过《水污染防治行动计划》（又称“水十条”），将在污水处理、工业废水、全面控制污染物排放等多方面进行强力监管并启动严格问责制。2016 年 2 月，中共中央、国务院《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》指出，到 2020 年，地级以上城市建成区力争实现污水全收集、全处理，缺水城市再生水利用率达到 20%以上。

2012 年水利部发布《节水型社会建设“十二五”规划》，提出节水型社会建设的目标，到 2015 年，节水型社会建设取得显著成效，水资源利用效率和效益大幅度提高，用水结构进一步优化，用水方式得到切实转变，最严格的水资源管理制度框架以及水资源合理配置、高效利用与有效保护体系基本建立。全国用水总量

控制在 6350 亿立方米以内，全国万元 GDP 用水量降低到 105 立方米以下，比 2010 年下降 30%；农田灌溉水有效利用系数提高到 0.53，农业灌溉用水总量基本不增长；万元工业增加值用水量降低到 63 立方米，比 2010 年降低 30% 以上；全国设市城市供水管网平均漏损率不超过 18%；海水淡化、再生水利用、雨水集蓄利用、矿井水利用等非常规水源利用年替代新鲜淡水量达到 100 亿立方米以上。

为加快节水型社会建设，践行“节水优先、空间均衡、系统治理、两手发力”的治水方针，根据“十三五”规划编制工作的总体部署，国家发展改革委、水利部、住房城乡建设部决定联合组织编制《节水型社会建设“十三五”规划》。通知要求，根据各地区产业及水资源特点，提出“十三五”期间节水型社会建设的总体思路、主要目标和总体布局，重点领域节水任务（应包括农业、工业、城镇节水，非常规水利用，节水产业，节水能力，宣传教育等相关任务内容），重点节水制度建设，重点工程建设和投资估算，效益和环境影响分析，保障措施等。

随着中国宏观经济的稳定增长和中国城镇化进程的加快，城市供水的需求会持续旺盛。市场化的政策导向将加快水务行业的发展进程。随着中国水资源的供求矛盾日益突出，通过水价杠杆调节水资源的供求关系，促进水资源的合理利用，保障经济社会的可持续发展，成为水价改革的主要目的，而水价改革也将为社会资本等多元化资本进入创造了基本的盈利空间，有利于行业的健康发展。近年来，国家加大了水价改革的力度，中国国内大部分城市都已实施或在积极酝酿水价上调的具体方案，完善水价形成机制、合理调整城市供水、水利工程供水价格、加大污水处理费征收力度等措施。

总体看，中国国民经济持续、快速、稳定发展为水务行业的发展提供了保证，环境保护力度的加大也将促进污水处理行业的发展，行业发展前景较好。

（4） 物流贸易

现代物流将运输、包装、仓储、装卸、加工、整理、配送与信息等方面有机地结合起来，形成完整的供应链，为用户提供多功能、一体化的综合性服务，物流的现代化水平是反映一个国家综合国力的重要标志之一。

根据国家发改委、国家统计局和中国物流与采购联合会联合发布的 2015 年《全国物流运行情况通报》，2015 年，全社会物流总额增速回落，社会物流总费用与 GDP 的比率稳步下降。2015 年全国社会物流总额 219.2 万亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.8%，增速回落 2.1 个百分点。分季度看，一季度 49.4 万亿元，增长 5.6%，回落 3.0 个百分点；上半年 104.7 万亿元，增长 5.7%，回落 3.0 个百分点；前三季度 162.8 万亿元，增长 5.8%，回落 2.6 个百分点；全年社会物流总额呈稳中趋缓的发展态势。

随着铁路运力的释放，海铁、公铁、空铁等多式联运已具备发展条件。为加快物流基础设施的建设，加强物流行业的资源整合，降低物流成本，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》（以下简称《建议》）从国家战略发展的高度 3 次提到“物流”，其中，在拓展发展新空间方面，提出实施“互联网+”行动计划，发展物联网技术和应用，推进产业组织、商业模式、供应链、物流链创新，支持基于互联网的各类创新；在完善对外开放战略布局方面，提出支持企业扩大对外投资，推动装备、技术、标准、服务走出去，深度融入全球产业链、价值链、物流链；在深化内地和港澳、大陆和台湾地区合作发展方面，提出支持香港强化全球离岸人民币业务枢纽地位，推动融资、商贸、物流、专业服务等向高端高增值方向发展。

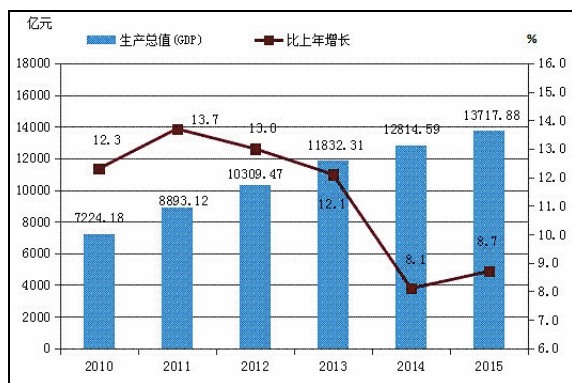
2. 区域经济

云南省地处中国西南边陲，总面积约 39 万平方千米，占全国面积 4.11%，在全国各省级

行政区中面积排名第 8；总人口 4596.6 万，占全国人口 3.35%，人口排名为第 12 名。

改革开放以来，云南省的国民经济和社会事业进入了快速发展的时期。云南全省面貌发生了深刻变化，经济实力明显增强。农业的基础地位不断增强，农业经济持续发展，粮食及各种经济作物生产连续获得丰收。随着澜沧江—湄公河区域经济合作的加强，云南正成为中国通往东南亚、南亚的通道和前沿。2000 年以来中国实施的西部大开发战略，使得中西部地区经济发展、民族团结、社会稳定是中国二十一世纪的一大工作重点。云南作为西部地区的重要省市，是中国面向东南亚、南亚的桥头堡，在全国区域宏观调控中具有重要的战略地位。

图5 2010~2015年云南省GDP情况（单位：亿元）



资料来源：wind资讯

全省公共财政实力进一步增强，全年财政总收入达3250.02亿元，比上年增长3.0%。全省地方公共一般预算收入1808.14亿元，比上年增长6.5%；其中增值税完成190.25亿元，增长2.2%；营业税367.68亿元，下降7.2%；企业所得税完成147.44亿元，下降7.6%。

根据云南省统计局2016年1月27日发布的《2015年云南经济发展报告》，2015年全省生产总值完成13717.88亿元，比上年增长8.7%，增速比前三季度提高0.4个百分点，比全国高1.8个百分点，在全国排第9位，较上年提升11位，较前三季度提升3位。其中：第一产业增加值完成2055.71亿元，增长5.9%；第二产业增加值完

成5492.76亿元，增长8.6%；第三产业增加值完成6169.41亿元，增长9.6%。从主要行业看：全部工业实现增加值3925.18亿元，增长6.7%；建筑业实现增加值1574.48亿元，增长14.8%；批发和零售业实现增加值1334.62亿元，增长6.2%；金融业实现增加值981.86亿元，增长13.5%。人均生产总值（GDP）达29015元，比上年增加1751元，增长8.1%，增速较上年提高0.6个百分点。

2012年10月，《云南省加快建设面向西南开放重要桥头堡总体规划（2012-2020年）》已获国务院批准。该规划的总体要求：支持云南省加快建设面向西南开放重要桥头堡，是国家统筹国内发展和全方位对外开放，深入实施西部大开发战略，促进区域协调发展和边疆长治久安的重大部署，也是云南省进一步加快发展、实现科学发展面临的难得历史机遇。

2016年1月，云南省政府相继出台了《关于加快推进城市地下综合管廊建设的实施意见》《关于加快推进海绵城市建设工作的实施意见》《关于加强全省城乡公共厕所规划建设管理的意见》，明确了2016年-2020年全省规划建设地下综合管廊900公里、新建海绵城市320平方公里。

2016年1月，云南省发布《2016年交通运输工作计划及“十三五”期任务安排》，到2020年，云南省公路网总规模达到25万公里，高速公路通车里程达6000公里，公路水路建设完成投资5000亿元，其中高速公路建设投资3800亿元，国道改造投资510亿元，农村公路投资550亿元，水运建设投资140亿元。2016年，云南省将交通运输基础设施建设将完成投资千亿元，实施42个高速公路重点项目。

2016年3月，根据云南省水利十三五规划，“十三五”期间，云南将加快水利基础设施网络建设，力争完成水利投资2000亿元，打造供水安全“升级版”。其中2016年将确保完成水利投资350亿元。

2016年4月，根据云南省发布的《云南省

航空网发展行动计划（2016-2020年）》，云南省将着力实施“两网络一枢纽”建设，到2020年，确保全省累计建成民用机场达到20个，力争新建各类通用机场50个，航空服务覆盖全省90%左右人口。

表2 截至2016年5月底公司已获批复的重点基础设施建设项目汇总（单位：亿元）

项目名称	总投资额	建设周期
昆明滇池国际会展中心	345.44	2013.5-**
景洪市澜沧江国际风情园建设项目	65.81	2013.09-**
大理市洱海环湖截污工程	45.00	2015.10-2018
大理市洱海环湖截污工程	45.00	2015.11-2018
大理市洱海环湖截污工程	34.68	--
景洪市傣乡水城引入城项目	32.8	2012.12-**
昆明理工大学津桥学院空港校区	21.16	2015.1-**
勐腊县南腊河滨水景观综合开发建设项目	10.61	2015.4-**
昆明滇池国际会展中心会展及配套停车场	10.22	2015.6-2017
云南省2013年-2017年城市棚户区改造省级统贷项目（七期）昆明市云山片区项目	9.20	2015.12-2017
云南省2013年-2017年城市棚户区改造省级统贷项目（七期）-西坝片区项目	8.70	2015-2017
香格里拉虎跳峡旅游区建设项目	3.47	2015.3-2017
西双版纳州风景名胜傣族园改建项目	3.05	2015.12-2017
大理市第六自来水厂二期工程	1.24	2015.11-2016
大理市第四水厂改扩建及管网工程	1.16	2015.9-2016
景洪市供水配套管网改扩建工程	0.74	2015.12-2016
总计	638.28	--

资料来源：公司提供

整体看，云南省作为中国面向西南开放的重要桥头堡，经济持续发展、财政实力不断提升，固定资产投资力度进一步加大，未来经济发展前景良好，为公司发展提供了良好的外部环境。跟踪期间，云南省发展规划政策陆续出台，公司承接的基础设施建设项目总计投资超600亿元，未来随着云南省市政建设规模扩大，项目工程多，公司参与云南省基础设施建设储备开发项目规模将进一步扩大。

四、公司基础素质

1. 产权状况

2015年12月29日，根据云南省人民政府出

具的《关于划转部分国家出资企业股权充实云南圣乙投资有限公司国家资本金》的批复（云政复[2015]75号），云南省国资委将其持有的公司股权中的40%划转由云南圣乙投资有限公司持有，截至目前，相关工商变更手续正在办理当中。截至2016年3月底，公司注册资本为人民币41.42亿元，云南省国资委、云南建工集团有限公司和云南圣乙投资有限公司分别持56.21%、3.79%和40.00%，公司实际控制人为云南省国资委。截至目前，上述股权工商变更手续正在办理当中。

2. 企业规模

公司主要是云南省人民政府出资成立的城市基础设施建设的投融资主体，主营业务涵盖城市道路以及基础设施的投资建设及相关产业经营、给排水及管网投资建设及管理、城市燃气及管网投资建设及管理、城市服务性项目（学校、医院等）的投资及建设、全省中小城市建设、城市旧城改造和房地产开发、城市交通（轻轨、地铁等）投资建设、城市开发建设和基础设施其他项目的投资建设。目前，公司已形成以“城市开发”、“公用事业”、“物流贸易”、“旅游文化”、“建筑安装”五大板块为主业，以金融、循环经济为配套业务的战略发展格局。公司已逐步成为云南省城市基础设施建设行业的龙头企业，引领云南省城市化发展进程。

截至2016年3月底，公司资产规模1301.70亿元，是云南省城市运营开发（包括土地一级开发、房地产开发和城市服务性项目的投资和建设）的重要实体以及公用事业的主要载体。

3. 人员素质

公司现有8位主要管理领导（董事长1名、总裁1名、副总裁5名、财务总监1名），全部具有本科及以上学历，大多在公司工作多年，对公司整体状况十分熟悉，具有丰富的企业管理经验。

公司董事长许雷先生，汉族，生于1966年

10月，中共党员，研究生学历，高级工程师；曾任云南省第二安装工程公司一处副主任，云南建工集团有限公司海南公司总经理助理、海外部经理，云南中建有限公司经理、云南晨光房地产有限公司董事长；现任公司董事长兼党委书记，为公司法人代表。

公司副董事长、经理杨涛先生，生于1975年9月，汉族。毕业于北京大学工商管理专业，获硕士研究生学位。历任云南省第二建筑工程公司曲靖分公司工长、项目经理、主任工程师、经营部部长、副经理、经理；云南建工集团总公司，总经理助理、副总经理；西双版纳州委常委、秘书长、统战部长；中共西双版纳州委，州委常委、秘书长、统战部部长中共景洪市委副书记（挂职）；2014年7月至今任云南省城市建设投资集团有限公司，党委书记、副董事长。

截至2015年9月底，公司拥有在职员工15563人。按照学历划分，硕士及以上794人、本科学历3889人、大专学历3915人、大专及以下6965人；按照年龄划分，25岁以下3311人、26岁~35岁5886人、36岁~45岁4064人、46~55岁1812人、56岁以上490人。

总体看来，公司管理层综合素质较高，具备多年的相关业务经历和企业管理经验，公司员工学历及年龄构成符合行业发展要求，基本能够满足公司经营需要。

4. 政府支持

基于公司特殊的经营职能，跟踪期内，公司在资金投入和土地出让收益返还等方面得到了地方政府的大力支持。

（1）资金投入

近三年，公司主要获得的财政资金支持情况详见表3。2013~2015年，公司获得财政注入资金合计约6.71亿元；获得财政补助资金合计约4.63亿元。

表3 公司主要获得财政资金情况（单位：万元）

时间	财政注入资金	入账科目	财政补助资金	入账科目
----	--------	------	--------	------

2013	5500.00	资本公积	19490.80	营业外收入
	15761.36	资本公积		
2014	18355.00	资本公积	13883.31	营业外收入
2015	27500.00	资本公积	12905.10	营业外收入
合计	67116.36		46279.21	

资料来源：公司提供

此外，公司针对海埂会议中心绿化、部分污水处理项目、景宽公路项目、引水入城项目等收到中央、省、市级财政专项资金，在“专项应付款”中体现，2015年底余额为2.60亿元。

（2）土地出让成本返还及收益保障

子公司城投置业接受云南省人民政府授权，负责环湖东路沿线土地一级开发，昆明市人民政府授权的昆明市土地矿产储备办公室和城投置业签订合同，对土地挂牌出让收益在扣除全部土地一级开发总成本及按国家有关政策提取各项基金后的土地出让纯收益公司按50%的比例提取，但若城投置业按以上方式所提取的收益不足全部土地的一级开发总成本的5%时，昆明市人民政府将保证向城投置业另行支付差价款。昆明市审计局对环湖东路沿线土地一级开发项目的投资成本进行了跟踪并出具了阶段性审计报告，城投置业根据合同和阶段性审计报告分别于2009、2010、2011年度确认了5%的保底收益合计3.23亿元，已全部收回。2014年城投置业确认保底收益0.42亿元，自有资金收益2.09亿元。

截至2015年底，城投置业环湖东路沿线土地一级开发项目账面投资72.89亿元。因“开发合同”约定的土地一级开发期限已届满，且环湖东路沿线土地一级开发项目实施的客观条件发生较大变化，2014年，城投置业与昆明市土地矿产储备中心签订的《环湖东路沿线土地一级开发解除协议》（以下简称“解除协议”），根据解除协议城投置业应从环湖东路沿线土地一级开发项目收回资金82.92亿元，其中，①2012年5月，经昆明市审计局确认的投资额72.89亿元（从昆明市土地矿产储备中心已累计收回51.83亿元，主要集中在近两年收回，剩余21.06亿元尚未收回，未收回的资金反映在

“应收账款”中)；②已收到土地受让方应分摊的环湖项目范围内土地相关基础设施建设费用 5.91 亿元；③已收到滇池环湖截污工程中央和省级预算投资专项资金 1.26 亿元；④已收到云南省城市建设投资集团有限公司应分摊的昆明市地铁昆明市地铁 258 号线项目与会展中心交汇段下穿工程费用 2.86 亿元。

2015 年，公司收到昆明市土地矿产储备中心 19.80 亿元。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据公司章程设立股东会，股东会为公司最高权力机构，股东会负责决定公司的重大事项；公司设立董事会，公司董事会现有 7 名董事，其中 3 名股东代表和 2 名外部董事由云南省国资委委派，1 名股东代表由云南建工集团有限公司委派、职工董事 1 名。董事会在授权经营范围内经营管理国有资产，决定公司的经营计划和投资方案，决定公司的年度财务预算决算方案以及利润分配方案等。2014 年 3 月底公司不再续聘 2 位外部董事，截至报告出具日未重新聘任其他外部董事。

公司依法设立监事会，由 3 名监事和 2 名职工代表组成，按规定行使监督职能。

目前公司经营层设总裁 1 人，副总裁 5 人，财务总监 1 人，下设董事会办公室、总裁办公室、财务管理部、人力资源部、投资管理部、金融事业部、审计与法律事务部、总工程师办公室、造价管理部、招标采购部、内控管理部、党委工作部 12 个职能部门。公司部门设置基本满足目前管理需要。

2. 管理水平

从内部管理来看，公司本部设产业发展部、财务审计部、规划策划部、土地开发部、工程管理部、人力资源部以及综合管理部等 7 个职能部门，并根据自身特点建立了相应的管理体系。

(1) 管理制度和管理水平

公司制订了《云南省城市建设投资集团有限公司公司章程》，并根据公司实际情况对其进行修订。公司按照现代企业制度要求，采取母子公司管理体制，在明晰产权的基础上，以资本为纽带，建立与所属公司之间的母子公司关系。

财务管理方面，公司按照现代财务管理的要求，制定完善了财务制度体系，规范财务运作程序，健全内部控制制度，确保财务管理科学和高效。在对外担保方面，一律由公司本部审批，除根据云南省人民政府或云南省国资委要求对其他省属企业提供担保之外，原则上只对全资或控股子公司担保。在预算管理方面，公司预算紧密围绕每年度的经营计划，绩效考核和预算相结合，每年中期会进行中期预算调整而绩效考核和各公司预算挂钩。在担保管理和融资管理方面，公司制定了《云南省城市建设投资集团有限公司担保管理办法》和《云南省城市建设投资集团有限公司融资管理办法》，使得公司财务管理方面更加制度化、规范化。

投资管理方面，公司各项投资均严格按制度规定的程序和划分的权限进行决策。重大投资项目必须经有关专家、专业人员评审，并报相关部门审批，通过对投资项目实施全面监控，有效地控制了投资风险。

工程管理方面，公司通过执行专家论证制度，加强工程的前期工作；推行工程全程跟踪审计，保证工程质量；注重项目人员的安全生产意识，保证工程的安全。

(2) 子公司的管理方面

公司下属的子公司较多，且分布在不同的行业。母公司作为投资主体，主要负责资本经营和运营，而子公司负责具体生产经营。上市公司城投置业，与公司本部独立运营，公司总裁同时也担任下属城投置业的董事长，城投置业 7 名董事中 3 名在公司本部任职，公司对城投置业控制能力较强。

公司根据下属企业不同业务类型，从企业效益、企业运营、内部组织等方面设计详尽的

绩效考核指标，确保下属企业经营运作成效。从实施效果看，上述管理办法起到了较好的监督效果。

人力资源方面，下属控股子公司负责人由公司委派并进行考核。

投资决策方面，子公司的对外投资均由公司本部决策。公司本部按不同投资额制定合理的投资决策流程，确保了公司对不同规模投资决策的正确与高效。

内部控制方面，公司实行内部审计制度，对公司和所属子公司的财务收支和经济活动进行内部审计监督。公司的全资、控股公司未经董事会批准不得为其他企业进行经济担保。

整体看，公司形成了较为完整的法人治理

结构，管理制度及管理水平符合公司的发展需求。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是云南省基础设施建设运营主体，并对省政府授权的城建投资项目行使出资人职能。公司主要业务分布在城市开发（土地一级开发、房地产开发）、建筑安装、公用事业（水务、教育、医疗和其他城市服务性项目）、物流贸易、旅游服务等行业，2015年，上述五大主要业务收入占主营业务收入的比为75.02%。2016年1~3月，公司实现主营业务收入27.99亿元，占2015年的21.67%。

表4 2013~2016年3月底公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

行业名称	2013年度			2014年度			2015年			2016年1~3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
城市开发	30.55	37.12	33.03	34.13	32.44	35.46	44.43	34.4	8.28	19.10	68.23	7.18
建筑安装	10.29	12.50	6.51	16.70	15.87	5.94	12.07	9.34	15.58	1.29	4.61	13.84
公用事业	1.98	2.41	33.19	4.32	4.11	44.21	4.89	3.79	43.15	0.93	3.31	27.39
	2.21	2.69	7.40	8.92	8.48	4.60	9.45	7.32	10.05	1.39	4.96	-15.48
	2.29	2.78	41.99	4.36	4.14	42.66	9.03	6.99	47.29	1.12	4.01	23.43
旅游服务	2.85	3.46	78.56	9.58	9.11	63.99	11.60	8.98	69.91	0.71	2.55	19.81
物流贸易	17.98	21.85	2.49	12.45	11.84	-0.15	5.43	4.20	6.45	0.37	1.32	-1.09
其他业务	14.13	17.17	87.32	14.74	14.01	87.26	32.27	24.98	91.01	3.08	11.02	68.40
合计	82.29	100.00	33.51	105.20	100.00	34.45	129.16	100.00	39.26	27.99	100.00	14.65

资料来源：公司提供

注：公司主营业务中其他业务收入主要来自设备销售收入、管理服务收入、投资行业收入等。

从上表可以看出，2013~2015年，公司城市开发业务板块收入快速增长，其中2013年由于楼盘“融城金阶”、“融城优郡”等项目达到交房条件导致房屋销售收入快速增长。2014新增达到可交房条件的楼盘规模较大，同时存量房销售情况较好，较2013年保持稳定增长。2015年受房地产陆续完工并交付销售的影响，公司城市开发业务实现收入44.43亿元，同比大幅增长30.18%，但与上年相比城市开发板块毛利率迅速下降，主要原因是：（1）2015年公司无土地一级开发收入；（2）2015年确认收入的部分项目为团购项目，毛利率较低；（3）高毛利率的办公楼、车位销售减少；（4）房地产整体价格的下降拉低了销售增长的住宅毛利

率。

自2012年起，公司新纳入昆明一建建设集团有限公司（三级子公司，以下简称“昆明一建”）。近三年，建筑安装收入随着昆明一建业务量的波动而变化，其中2013年承接了大量公司内部建筑项目（内部实现收入在合并报表中需抵消），导致2013年收入较2012年有所下降；2014年随着对外业务量的回升公司该板块业务收入同比较快增长，但毛利率略有下降，主要是完工项目毛利率有所下降所致；2015年，公司实现建筑安装收入12.07亿元，较2014年下降，建筑安装业务毛利率较2014年提升9.64个百分点，主要是2015年景洪城投下属公司及云南水务下属公司阶段性承接了园林园艺及水务

安装工程，此部分业务毛利率高，带动整体建筑安装业务板块毛利率的提升。

公司旗下公用事业板块涉及水务、医疗、教育行业，2015 年共实现收入 23.37 亿元，同比增长 32.78%。其中教育板块业务收入以一乘驾校、津桥和教投公司的业务收入为主，2015 年一乘驾校收入持续增长；医疗板块收入增长主要是三七公司产业链扩充所致，2015 年公司医疗板块毛利率有所上升；受城镇化进程推进用水量逐年增长影响，水务收入持续快速增长。

随着迪庆旅游发展集团有限公司（以下简称“迪庆公司”）纳入合并范围带动景区收入增长、酒店业务稳定发展，公司旅游服务收入持续增长，景区业务相较酒店业务毛利率偏低，但在景区业务收入规模及酒店收入规模增长的带动下，公司旅游服务板块毛利率波动增长，保持较高水平，2015 年实现收入 11.60 亿元。

2013~2015 年，公司物流贸易业务收入呈快速下降趋势，主要是因为公司业务结构调整，缩减大宗贸易采购量，减少国内贸易规模影响。2015 年，物流贸易业务实现 5.43 亿元，较 2014 年大幅下降 56.39%。

公司其他业务板块收入主要为：设备销售、管理服务、投资等业务，近三年该板块业务规模持续快速增长，且毛利率较高，对利润贡献度增加。2013~2015 年其他业务板块分别实现收入 14.13 亿元、14.74 亿元和 32.27 亿元，其中分别实现投资收入 10.86 亿元、12.03 亿元和 29.08 亿元，2015 年公司投资业务板块收入快速增加主要系公司处置子公司北京云南大厦酒店有限公司所致。

（二）运营分析

1、城市开发

城市开发，是公司现有主要业务板块，公司将通过对城市开发营运中的房屋开发与销售、一级土地开发和二级储备以及房屋配套建筑施工进行系统开发和整合，充分发挥协同效应，促进城市开发运营，为提升城市功能、提

高城市生活质量、改善城市人居环境、增强城市发展潜力作出贡献。

公司以城投置业为实施平台，承担土地一级开发和房地产板块的建设和管理任务，通过培育和壮大上市公司，把上市公司发展成为具有完整开发和系统运营能力的综合性、复合型城市运营商和具有较强资源整合能力、资本运营能力以及独特成长模式的区域性、投资型房地产企业。目前，公司已成功开发昆明东骧神骏、森林湖、东川古铜旅游小镇项目、大理武庙会、大理河赋古道、融城金阶、融城优郡一期系列项目等地产项目。

（1）土地一级开发

环湖东路项目

公司土地一级开发业务主要运作项目为昆明市环湖东路项目。2008 年 5 月 8 日，城投置业与昆明市人民政府授权的昆明市土地矿产储备办公室签订了《环湖东路沿线土地一级开发委托合同》（以下简称“开发合同”），委托城投置业对环湖东路沿线 4.18 万亩（28 平方公里）土地进行一级开发，委托期限自 2008 年 5 月至 2013 年 5 月。开发的主要内容包括：环湖东路建设、环湖截污管道建设、环湖生态湿地建设、昆明湖滨生态城项目和昆明未来城天堂岛项目开发。

根据开发合同，城投置业与昆明市政府对一级开发范围内的土地出让收益实行五五分成，合同项下全部可出让土地地块通过招标、拍卖、挂牌方式进行出让，全部可出让土地出让总价款在扣除全部土地一级开发总成本及按国家有关政策提取各项基金后的土地出让纯收益公司按 50%的比例提取。但若城投置业按以上方式所提取的收益不足全部土地的一级开发总成本的 5% 时，昆明市人民政府将保证向城投置业另行支付差价款，以确保城投置业的收益不低于本合同项下的全部土地一级开发总成本的 5%。昆明市审计局对环湖东路沿线土地一级开发项目的投资成本进行了跟踪并出具了阶段性审计报告，城投置业根据合同和阶段性审计

报告分别于 2009、2010、2011 年度确认了 5% 的保底收益合计 3.23 亿元，已全部收回。2014 年城投置业确认保底收益 0.42 亿元，自有资金收益 2.09 亿元。2015 年，城投置业暂无保底收益及自有资金收益。

截至 2015 年底，城投置业环湖东路沿线土地一级开发项目账面投资 72.89 亿元。因“开发合同”约定的土地一级开发期限已届满，且环湖东路沿线土地一级开发项目实施的客观条件发生较大变化，2014 年，城投置业与昆明市土地矿产储备中心签订的《环湖东路沿线土地一级开发解除协议》（以下简称“解除协议”），根据解除协议城投置业应从环湖东路沿线土地一级开发项目收回资金 82.92 亿元，其中，① 2012 年 5 月，经昆明市审计局确认的投资额 72.89 亿元（从昆明市土地矿产储备中心已累计收回 51.83 亿元，主要集中在近两年收回，剩余 21.06 亿元尚未收回，未收回的资金反映在“应收账款”中）；② 已收到土地受让方应分摊的环湖项目范围内土地相关基础设施建设费用 5.91 亿元；③ 已收到滇池环湖截污工程中央和省级预算投资专项资金 1.26 亿元；④ 已收到云南省城市建设投资集团有限公司应分摊的昆明市地铁昆明市地铁 258 号线项目与会展中心交汇段下穿工程费用 2.86 亿元。截至 2015 年 12 月末，公司累计共计回收 81.50 亿元，其中 2015 年共收到环湖东路土地代垫开发成本 19.8 亿元，剩余 1.26 亿未收回。2015 年，公司收到昆明市土地矿产储备中心 19.80 亿元。

环湖东路项目历时较长，对公司资金占用较大，虽然合同签订伊始约定的土地收益一直未能达成，但代垫开发成本已大部分实现资金回流。

城中村改造项目

另外，公司主要业务板块是昆明市城中村改造项目，目前从事城中村改造的建设主体为昆明市盘龙区城中村改造置业有限公司、昆明市官渡区城中村改造置业有限公司、云南城投龙瑞房地产开发有限公司、昆明云城尊龙房地

产开发有限公司、昆明城海房地产开发有限公司。公司城中村改造项目为项目一级开发，包括土地一级开发和安置房建设；项目二级开发为商业地产项目，体现在公司房地产板块。

项目建设模式：城投置业公司或其下属子公司与政府签订城中村改造协议，进入土地一级开发阶段。整理完成后，政府收储土地，通过招拍挂模式出让土地。城投置业或其下属公司受让土地进行后期二级开发后，政府返还前期投入的一级开发成本和一级开发收益（8~14%）。公司项目一级开发投入依靠项目二级开发板块实现资金回笼。目前公司城中村改造项目权益建筑面积共计 584.88 万平方米。

表 5 公司城中村改造项目概况

（单位：万平方米、亿元）

项目	权益	建筑面积	截至 2016 年 3 月底累计投资
关坡村城中村改造项目	95%	90.30	28.38
中坝村旧城改造项目	75%	250.00	23.30
上坝村项目	100%	70.00	11.40
黄河春城项目	60%	144.07	16.30
严家地项目	74%	30.51	13.60
合计		584.88	92.98

资料来源：公司提供

目前，关坡村城中村改造项目回迁安置房主体已完成封顶工作，正在进行土地招拍挂的前期工作。截至 2016 年 3 月底，该项目预计总投资 28.98 亿元，累计完成投资 28.38 亿元。

中坝村旧城改造项目正在进行施工前的各项工作，推进中坝项目西北绕城线以南周边整合土地规划中小学拆迁工作、推进中坝项目西北绕城线以南二期土地组价工作、中坝项目已完成西北绕城线以南一期和二期供地范围征地、拆迁工作。截至 2016 年 3 月底，该项目预计总投资 50.54 亿元，累计完成投资 23.30 亿元。

上坝村片区项目上坝项目西北绕城线以南竹园村地块动迁的前期工作，完成上坝片区征地 347.39 亩和西北绕城以南地块 87.58 亩的征地工作。截至 2016 年 3 月底，该项目预计总投资 40.58 亿元，累计完成投资 11.40 亿元。

黄河春城项目上徐拆迁已进入收尾阶段，

正在进行个别拆迁户一对一谈判，同步进行土地验收收储工作和报规报建工作，完成部分地块验收工作。截至 2016 年 3 月底，该项目预计总投资 28.74 亿元，累计完成投资 16.30 亿元。

严家地城中村改造项目位于昆明市区二环路内侧，项目总用地面积 112.9 亩，净用地面积 91.69 亩，项目总投资 23.61 亿元（其中：一级开发 10 亿元，二级开发 13.61 亿元），一二级联动开发计划周期为三年。项目一期已开始销售，二期处于拆迁改造中。截至 2016 年 3 月底，该项目预计总投资 23.33 亿元（不包括项目二级开发投资），累计完成投资 13.60 亿元，其中一级开发投资完成约 6.42 亿元。

棚户区改造项目

根据云南省住房和城乡建设厅《关于昆明未来城开发有限公司 2015 年度棚户区改造指标的批复》，公司下属子公司昆明未来城开发有限公司（以下简称“未来城公司”）作为云南省省级棚户区改造主体之一，承接了昆明市共 8 个城市规划片区的棚户区改造项目，共计改造 10105 户。项目运营模式主要是：未来城公司与政府签订棚户区改造协议，进行许可片区内的征地、拆迁等土地一级开发整理；整理完成后政府将土地出让收益返还给公司（返还部分涵盖了一级开发成本及 4-8% 的项目收益）；中央和省级也将安排部分补助资金支持项目建设。

截至目前，未来城公司承接的棚户区改造项目主要有：白龙寺项目、西坝文化空间项目、呈贡龙一项目、岗头村项目等，项目总计投资 308 亿元，计划于 2016 年起开始动工。

表 6 未来城公司未来五年棚户区改造主要项目投资计划（单位：亿元）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
云山、白龙寺	2.80	10.35	10.35	13.00	2.80
西坝文化空间	2.60	6.71	6.71	11.45	2.60
白沙河项目	3.00	13.00	13.00	12.50	3.00
大鱼度假区	1.73	9.14	9.14	20.00	1.73
呈贡龙一项目	8.08	18.46	18.46	19.50	8.08
岗头村项目	8.06	1.13	1.13	0.00	8.06
地块 1(君临天下)	2.10	0.60	2.04	2.04	2.10

地块 2(水岸华府)	0.50	0.44	0.44	0.44	0.50
下关一中停车场	0.30	0.30	0.00	0.00	0.30
合计	29.16	60.11	61.25	78.93	29.16

资料来源：公司提供

土地储备中心

云南省土地储备运营有限公司成立于 2016 年 1 月 12 日，由云南省财政厅、云南省城市建设投资集团有限公司以及云南城投置业股份有限公司共同出资组建，注册资金 10 亿元。

收储模式及土地出让模式：省土储中心作为省级土地储备工作的实施主体地位，采取直接收储和联合收储相结合模式开展工作。如果是直接收储的，土地征收（或收购、收回等）、土地储备、土地出让等全过程由省土储中心实施完成，省土储公司作为供应商与省土储中心签订双方合作协议，提供迁安置补偿服务、土地前期开发服务、基础设施建设、安置房建设等服务；如果是联合收储的，土地征收（或收购、收回等）、土地储备工作由省土储中心实施，而土地出让由州市县地方土储机构实施，理顺土地收益等相关利益关系，再由省土储公司作为供应商与省土储中心签订双方合作协议，或是省土储中心、州市县土储机构、省土储公司签订三方协议，提供迁安置补偿服务、土地前期开发服务。

2016-2020 年总体目标：配合省土储中心，提供收储前期开发服务，共同累计实现土地入库量为 13 万亩，其中 2016 年 1 万亩，以后年度保持 3 万亩/年的规模；累计实现土地出库量为 10 万亩；累计实现融资规模超过 800-1000 亿元。

(2) 房地产

公司目前在售的项目主要包括融城金阶、融城优郡、温泉山谷等项目。截至 2015 年底，公司在建项目主要有“海东方项目”、“雨林澜山项目”、“融城昆明湖”、“融城优郡二期”、“融城云谷”、“温泉山谷”等项目，预计总投资 358.14 亿元，累计已投资 159.85 亿元。

表 7 城投置业近三年经营情况

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
房地产开发完成投资(亿元)	747496.0 0	889000.0 0	808507.0 0	148040.00
房屋施工面积(万平方米)	121.66	232.98	303.00	195
房屋竣工面积(万平方米)	95.13	40.63	112.00	0
房屋销售面积(万平方米)	28.74	49.25	57.51	15.15
土地储备情况(万平方米)	542.00	426.00	580.58	--
平均价格(万元/平方米)	1.02	0.81	0.69	0.64
实际销售额(万元)	296163.0 0	394747.0 0	401290.9 9	195710.77
净利润(万元)	45888.40	44073.60	21132.88	-17433.75

资料来源:公司提供

注:房地产开发完成投资包含土地一级开发项目投资。

目前公司已经分别与万科、中海、招商成立合资公司(云南万科城投房地产有限公司,公司权益占比 49%;云南中海城投房地产有限公司,公司权益占比 35%;云南招商城投房地产有限公司,公司权益占比 40%;云南华侨城实业有限公司,公司权益占比 30%),拿地能力进一步提高,预计随着公司土地一级开发土地出让启动,公司的资金情况将得以改善,二级开发储备也将进一步增加。

(3) 政府代建

公司从事的政府代建项目主要是昆明市高校迁建代建项目。

根据昆明市市政规划,昆明 10 所高校将搬迁至呈贡新城“雨花片区”。云南省人民政府会议确定迁建工作采用“统一融资建设模式”完成,公司作为高校迁建项目的实施平台及国开行配套建设贷款的融资主体,负责云南师范大学呈贡校区、云南中医学院呈贡校区、昆明理工大学呈贡校区和昆明医学院呈贡校区等 4 个建设项目。

表 8 公司负责高校迁建项目明细

迁建高校	完成投资 (亿元)	建筑面积 (M ²)	学生规模 (人)
云南师范大学	14.00	696250	25000
昆明理工大学	15.00	729600	24000
昆明医学院	9.36	418900	14000
云南中医学院	4.00	176280	6000
总计	42.36	2021030	69000

资料来源:公司提供

公司代建项目的运作模式为各高校投入一定的前期启动资金,公司负责项目建设管理工作,项目所对应债务的还本付息来源为昆明市财政安排的财政资金和各高校旧校产(主要是土地等资产)的处置收益。目前公司在高校迁建项目中的收益来源为工程管理和融资费费率(贷款利息差额)收益。公司仅负责项目建设,不反映在公司资产负债表中。对业主方资金不足时提供的部分国开行转贷款,体现在公司“其他非流动资产一定向投资”中,截至 2015 年底,公司该部分国开行转贷款余额 8.58 亿元。

(4) 建筑安装

公司为了配套自身城市开发业务的进行以及对产业链进行扩充,于 2011 年 12 月完成对昆明一建增资扩股,并于 2012 年将其纳入公司合并范围。昆明一建是云南省首批进入国家一级资质的施工企业,率先通过了质量、环境、职业健康安全管理体系认证。公司主项资质为房屋建筑工程施工总承包一级,增项资质为市政公用工程施工总承包一级、钢结构工程专业承包一级、消防设施工程专业承包一级、建筑装饰装修工程专业承包二级、起重设备安装工程专业承包二级、预拌商品混凝土专业三级,并具有境外工程承包资格。由其承建的工程一次交验合格率 100%,优良率在 60%以上,合同履约率 100%。

受建筑行业特点影响,该业务毛利率较低,2015 年,公司实现建筑安装收入 12.07 亿元,毛利率为 15.58%。2016 年 1~3 月实现建筑安装收入 1.29 亿元,毛利率为 13.84%。近年来,昆明一建建造了一大批在云南省有影响的工业与民用建筑,其中由昆明一建施工建成的云南省电信有限公司关上综合业务楼工程荣获“鲁班奖”。截至 2015 年底,公司主要在建设项目设计合同金额约为 58.42 亿元。

整体看,近年来,公司建筑安装收入随着工程量的变化而有所波动,但公司整合建筑安装业务有效扩充了公司产业链,增加了公司城

市开发项目建设中的议价能力，对于重点项目实施有战略性的意义。

2、公用事业

(1) 水务

公司水务板块 2009 年开始组建，启动的初衷是为了承担云南省污水处理项目，随着公司经营的发展，公司决定将城市水务发展为公司另一大主营业务板块，逐步实现市场化。公司以下属云南省水务产业投资有限公司（以下简称“云南水务”）为平台，充分运用云南省“两污”政策和专项配套资金，通过整合全省原水、自来水、污水等水务资源，推进全省范围内城市自来水投资和污水项目建设，打造云南省水务产业的投融资平台，形成现金流稳定、收益有保障的水务板块。

公司水务业务主要运作主体为云南水务，主营供水及污水处理业务。2014 年云南水务子公司水务股份公司成功上市，云南水务对其持股 31.57%。近三年，公司供排水业务收入快速增长，主要是受城镇化不断导致推进供排水业务需求量增长影响。2015 年，公司实现水务收入 9.03 亿元，毛利率为 47.29%；2016 年 1~3 月实现水务收入 1.12 亿元，毛利率为 23.43%。

供水业务方面，主要由下属全资子公司大理水务产业投资有限公司、全资子公司云龙县水务产业投资有限公司、控股子公司景洪市给排水有限责任公司和控股子公司勐腊县给排水有限责任公司负责。截至 2015 年底，公司拥有水厂个数 23 个，日供水能力达到 64.6 万立方米。

2015 年，云南水务上市后，整体自来水产量、销售数据暂未披露。云南水务整体上市，给公司也带来较大的影响：（1）在扩大业务方面，云南水务的上市有助于帮助公司打开国际视野，有助于公司未来在境外的业务扩展；（2）打开了公司境外低成本的融资渠道，减轻公司财务负担，有助于未来公司业务的全球发展；（3）为公司带来了充足的流动性，募集资金总

额共计 19.18 亿港元，为公司收购污水处理项目提供资金，扩展公司在中国的市场份额；（4）增加水务公司的股东种类，为公司增加了市场驱动，有助于公司完善灵活而有效的管理系统，增加回应技术进步所产生的市况剧变、持续加强环保标准、提高竞争格局的能力。

表9 公司主要供水公司供水情况一览表

项目	2013 年		2014 年		
	大理	景洪	大理	景洪	勐腊
水质合格率 (%)	96.50	98.00	100.00	97.04	100.00
产销差率 (%)	32.11	17.00	23.00	33.11	16.39
自来水生产量 (万立方米)	3211.17	2592.48	328.50	3592.52	2755.87
自来水销售量 (万立方米)	2179.93	2151.76	255.50	2402.92	2304.27
自来水用户数 (万户)	2.48	1.38	0.70	2.48	1.73
水费回收率 (%)	99.12	98.34	--	99.31	96.55
管网压力合格率平均值 (%)	95.00	--	--	95.00	80.00
管网水质综合合格率平均值 (%)	95.00	--	--	96.58	97.00

资料来源：公司提供，2015 年云南水务上市后产量、销量数据暂未披露。

污水处理方面，公司污水处理业务主要采用 BOT、TOT 和委托运营的模式进行经营。公司污水处理能力不断提升，截至 2015 年底，公司污水处理能力 102.35 万吨/日（包括在建及试运营项目），其中公司通过 BOT、TOT 等方式运营的污水处理项目的日处理能力达 67.75 万吨（其中项目公司污水处理量 36.25 万吨），下属子公司自有的设备污水日处理能力达 31.50 万吨。

表 10 公司污水处理项目经营情况

项目	2013 年	2014 年	2015 年
污水处理能力 (万吨/日)	54.75	64.15	102.35
污水处理量 (万吨)	19983.75	23414.75	37357.75

资料来源：公司提供

公司目前拟建的项目主要有济南新材料产

业园区供排水一体化项目、克拉玛依五五工业园污水处理项目和滨州高新区污水处理项目，项目建设均采用 BOT 模式，三个项目建成后污水处理能力可达 8.5 万吨/日，总投资额为 2.13 亿元（其中滨州项目投资额未定）。公司目前拟建的三个项目均主要针对工业园区，水价较高，建成投产后，将成为公司新的利润增长点。

表 11 公司污水处理拟建项目情况（单位：万元）

项目	总投资	2014 年	2015 年
济南新材料产业园区供排水一体化项目	8300	本项目位于济南市天桥区黄河以北区域，包括济南新材料产业园区、鹊山龙湖规划区域、黄河北的大桥和桑梓店 2 个镇以及 120 个行政村，共 186 平方公里。	污水处理规模为 2.5 万吨/天，
克拉玛依五五工业园污水处理项目	15000	本项目位于新疆克拉玛依第七师五五工业园区中，总服务面积为 28.8 平方公里	污水处理规模为 3 万吨/天，
滨州高新区污水处理项目	--	--	污水处理规模为 3 万吨/天，

资料来源：公司提供

整体看，近年来，公司水务收入规模呈快速增长趋势。目前公司作为云南省地州水务资产经营主体，政府和母公司支持力度较大，产业链条完备，膜处理技术行业领先，区域垄断优势较为明显。

（2）教育

公司成立时，昆明中营津桥科教有限公司（以下简称“津桥学院”）价值 1.27 亿元的权益被股东作为资本金划入公司，成为公司教育板块发展的基础。津桥学院系公司与昆明理工大学共同开办，经教育部批准的一所本科独立学院。2005 年公司成为津桥学院控股股东后，通过 1-3 期扩建改造（累计投资 2.7 亿元），学院招生规模由 2000 人增至 7900 多人，并根据社会需求设置了 21 个专业，以中文、英语双语教学为办学特色，目前办学水平在省内 7 所独立学院中名列前茅。随着东盟自由贸易区的建立，中国对周边国家的影响辐射越来越大，云南作为一个区域性门户地区，高校资源相对短缺，津桥学院走国际化办学的道路，现阶段发

展较为成功。2012~2014 年津桥学院实现营业收入 0.89 亿元、1.02 亿元和 1.00 亿元；分别实现营业利润 0.38 亿元、0.48 亿元和 0.38 亿元。2015 年，津桥学院实现收入 1.20 亿元，实现利润总额 0.44 亿元。

另外，2013 年公司纳入合并二级子公司云南一乘驾驶培训有限公司（以下简称“一乘驾校”，注册资本 2 亿元，公司持股 51%），一乘驾校收入 1.00 亿元。2015 年，一乘驾校实现收入 3.74 亿元，实现利润 0.40 亿元。2015 年 12 月 7 日一乘驾校在全国股转系统正式挂牌公开转让，截至 2015 年底，一乘驾校资产总计为 8.89 亿元，负债总额为 6.54 亿元，所有者权益总额为 2.35 亿元，资产负债率为 73.57%。

（3）医疗

公司医疗项目的建设开发模式主要有四种形式：一是转贷国开行资金，公司向云南省第一人民医院转贷国开行资金 1 亿元；二是为医院代建，代建项目主要为昆医附二院新医技楼；三是与医院、医疗公司合作开发，公司与云药专家持股会、北京北师大科技园科技发展有限公司合作成立了云南三七科技有限公司（原云南云科药业有限公司），进行中成药研发、生产，公司还与云南省中医医院合作成立云南城投医疗产业开发有限公司，进行滇池医院项目建设；四是收购医院股权，然后进行医院的扩建，公司成立了云南城投甘美医疗管理有限公司，收购了昆明第一人民医院的全部股权，目前正在进行北市区医院的建设。北市区医院于 2013 年 12 月 28 日门诊开始试营业，截至 2015 年底累计投资 10.55 亿元；2015 年实现收入 12887.44 万元，已确认收入 11987.44 万元。

2015 年，公司医疗板块实现收入 9.45 亿元，主要来自云南三七科技有限公司（占 74.92%）、云南城投医疗产业开发有限公司（占 1.35%）、云南城投甘美医疗投资管理有限公司（占 12.59%）、云南城投健康产业投资有限公司（占 11.11%）。其中，云南三七科技有限公司 2015 年实现营业收入 7.08 亿元；云南城投医疗产业

开发有限公司 2015 年实现营业收入 0.13 亿元；云南城投甘美医疗投资管理有限公司 2015 年实现营业收入 1.19 亿元。云南城投健康产业投资有限公司 2015 年实现营业收入 1.05 亿元。2014 年，公司医疗板块实现收入 8.92 亿元，主营钢材、有色金属、消费品、燃料油等商品为主。公司物流贸易板块的主要经营主体是下属云南城际物流有限公司（以下简称“城际物流”）。公司采购全部为国内采购，销售全部为内销，结算方式以现金、银行承兑汇票和国内信用证为主。

要来自云南三七科技有限公司（占 98.65%）和云南城投医疗产业开发有限公司（占 1.35%）。

3、物流贸易板块

公司物流贸易板块 2011 年开始起步，以经公司物流贸易板块各产品 2013~2015 年经营情况如下表。

表 12 公司物流贸易板块经营情况（单位：万元，%）

产品	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
钢材类	29347.62	28716.81	2.15	88213.79	87684.51	0.60	55678.40	52458.87	5.78
矿石类	61510.29	61511.04	0.00	51136.61	50880.93	0.50	4429.31	4388.63	0.92
石化类	99081.49	98630.55	0.46	10957.52	10744.62	1.94	--	--	--
消费品	1042.34	1020.61	2.08	--	--	--	--	--	--
海埂会议项目（酒店用品）	782.66	767.59	1.93	--	--	--	--	--	--
商品混凝土	--	--	--	11184.92	10181.12	8.97	14002.34	12224.89	12.69
其他业务收入	6313.71	4.58	99.93	11204.34	10953.40	2.24	9046.90	11722.73	-29.58
合计	198078.11	190651.18	3.75	172697.18	170444.60	1.30	83156.64	80795.12	2.84

资料来源：公司提供

注：上表为城际物流实现收入，在合并报表时会发生抵消；2014 年其他业务收入中新增长较大资金占用费收入。

目前，公司的建筑材料业务（主要为钢材）上游供应商主要为贸易公司，下游主要销售给工程建设公司或加工类企业，其中昆明一建、云南集腾商贸有限公司为主要下游客户。公司有色金属类业务（主要为铜）上游供应商为金属材料生产企业，下游主要销售给制造类企业。公司石化油品业务主要以中石油、中石化油品尾料的再加工以及深度提炼为主，上游供应商为大型石化类企业，下游销售给各类商贸公司。

整体看，公司物流贸易业务收入规模大，但盈利能力弱，符合物流贸易企业的一般特点。公司物流板块商品以钢材类、矿石类为主。

4、旅游文化板块

公司旅游文化主要分为景区和酒店两大板

块，2013~2015 年，公司分别实现旅游服务收入 2.85 亿元、9.58 亿元和 11.60 亿元，2014 年受新并入三级子公司迪庆公司新增较大规模景区收入影响，公司旅游服务收入快速增长。

景区板块，目前，公司旅游板块运营平台为子公司云南民族文化旅游产业有限公司（以下简称“民族文化公司”）。公司旗下主要拥有景区 5A 级景区香格里拉普达措国家森林公园、4A 级景区梅里雪山、虎跳峡、西双版纳傣族园、曼听公园，以及哈巴雪山、千湖山、白马雪山、雪崩等景区。2013~2015 年，公司共实现景区收入 0.63 亿元、3.79 亿元和 4.90 亿元，其中香格里拉普达措森林公园、梅里雪山、虎跳峡等景区随着迪庆公司于 2014 年纳入合并范围，带动公司该业务板块收入的增长。

酒店板块，目前，公司所属已建设完成并营业的酒店 5 家，分别为新云南皇冠假日酒店、西双版纳避寒皇冠假日度假酒店、昆明洲际酒店、腾冲悦椿酒店和上海东方航空宾馆。

公司根据云南省人民政府的安排于 2005 年开始在北京建设北京新云南皇冠假日酒店项目。该项目地处北京市朝阳区太阳宫广场，总建筑面积 93788 平方米，共 28 层（其中地上 25 层、地下 3 层），总投资 15.16 亿元，于 2008 年 7 月建成并开业。公司委托全球知名的酒店管理公司——洲际酒店集团对酒店进行全面管理。根据云南省城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）于 2015 年 11 月 18 日公布的《云南省城市建设投资集团有限公司关于推进 REITs 项目涉及资产转让的公告》，公司拟以公开挂牌方式将北京云南大厦酒店有限公司（以下简称“北京酒店公司”）100%股权和云南城投版纳投资开发有限公司（以下简称“版纳酒店公司”）100%股权进行资产转让。2015 年 12 月 7 日，本次股权转让挂牌公示期满，最终确定北京恒泰弘泽投资有限公司（以下简称“恒泰弘泽”）符合受让资格条件，并且于 2015 年 12 月 29 日完成北京酒店公司 75%股权变更登记手续，变更后公司持有北京酒店公司 25%股份，恒泰弘泽持有北京酒店公司 75%股份。本次 REITs 项目的实施符合公司轻资产运营战略目标，取得资金后，可改善公司财务状况，通过置换原有高成本债务及资产运作，实现现有综合财务成本降低。本次 REITs 项目的实施，不会对公司的生产经营、财务状况、偿债能力造成不利影响。云南省人民政府驻京办事处计划迁入酒店辅楼办公。该项目建设资金大部分来自外部融资，主要是银行借款。酒店 2008 年开始营业，2014 年实现收入 1.84 亿元，同比增长 5.14%；2015 年实现收入 2.02 亿元，同比增长 9.78%。

西双版纳避寒皇冠假日度假酒店是西双版纳傣族自治州重点建设项目，项目按照五星级标准建设，占地 385 亩，同样委托洲际酒店集

团对该酒店进行管理和运营，于 2013 年 4 月正式营业。2015 年，西双版纳避寒皇冠假日度假酒店实现收入 0.78 亿元。

昆明洲际酒店位于昆明市度假区，酒店拥有 548 间客房、拥有完善的配套设施，该酒店于 2013 年 9 月正式营业，2013~2015 年分别实现收入 0.47 亿元、1.63 亿元和 2.07 亿元，其中 2014 年较 2013 年快速增长是由于运营时间长。

2013 年底，腾冲玛御谷温泉国际旅游度假区内悦椿酒店开始营业，2013~2015 年分别实现收入 0.05 亿元、0.35 亿元和 0.40 亿元。

2015 年 4 月，云南城投集团完成上海东方航空宾馆有限公司 100%股权的收购，宾馆占地面积 1997 亩，主楼 25 层，副楼 2 层，建筑面积合计为 25964.46 平方米，投资总成本测算为 7.60 亿元，已于 2016 年 1 月正式对外营业。2015 年暂未产生收入。

总体来看，公司参与投资建设的酒店已陆续开始运营，公司但由于项目银行借款规模较大，公司仍然承担较大的付息压力。未来随着酒店运营渐趋成熟，公司该板块业务收入有望持续增长。

（三）未来发展

在着力抓好主营业务的同时，积极发展其他各项业务，完善成为全方位大型服务企业，提升品牌效益。

除城中村改造项目外，公司主要在建投资项目计划总投资 427.42 亿元，截至 2015 年底已累计投资 103.77 亿元，2016 年计划投资 62.96 亿元，公司投资规模较大。其中，昆明滇池国际会展中心投资额大，年投资规模持续增长，该项目主要通过住宅、公寓、商业的销售以及自持会展展位租金收入、酒店运营收入等来平衡投入，销售和租金收入受宏观经济和当地房地产市场影响较大，具有一定的不确定性。整体上，公司未来 4 年投资规模大，公司面临一定的融资压力。

表 13 公司主要在建项目投资计划（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	项目资本金	资本金到位情况	2015 年底累计投资	计划完工时间	未来投资计划			
						2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
昆明理工大学津桥学院空港新校区建设项目	13.74	4.10	1.75	2.34	2017 年	5.88	5.51	--	--
昆明滇池国际会展中心	345.44	69.00	15.50	66.28	2019 年	45.00	45.00	56.00	45.00
腾冲玛御谷温泉国际旅游度假区	28.70	11.37	7.60	7.33	2018 年 12 月	6.00	7.00	8.47	--
大理海东国际旅游休闲体验居住 1#项目	14.17	2.50	2.50	14.69	2018 年	1.10	0.50	0.50	--
梅里雪山旅游景区 基础设施（一期）建设项目	7.00	3.50	1.00	2.00	2022 年	0.30	1.00	1.00	1.00
香格里拉虎跳峡旅游区建设项目	3.47	0.80	0.80	1.40	2017 年	0.05	2.02	--	--
普达措国家公园改造项目	2.88	2.88	1.90	1.90	2017 年	0.45	0.53	--	--
“傣乡水城”——引水入城水利规划工程第一条水系（东水系）	11.58	3.47	3.47	7.63	2016 年 12 月	3.95	--	--	--
灯盏花乙素提取厂建设项目	0.44	0.44	0.20	0.20	2016 年 6 月	0.23	--	--	--
合计	427.42	98.06	34.72	103.77		62.96	61.56	65.97	46.00

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司提供的 2012~2014 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。大华会计师事务所（特殊普通合伙）云南分所对公司提供的 2015 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。

2013 年公司合并报表范围增加云南一乘驾培训有限公司、云南民族文化旅游产业有限公司、云南海埂酒店管理有限公司 3 家，同时减少了云南城宇投资有限公司 1 家；2014 年，公司新增上海鑫城商业保理有限公司、重庆两江新区彩云之南投资有限公司、重庆两江新区彩云之南城镇化发展基金合伙企业、云南融智资本管理有限公司、云南梦之南投资管理有限公司、云南梦之南酒店产业投资中心（有限合伙）6 家子公司，减少云南澄江老鹰地旅游度假区有限公司、云南太阳山度假村有限公司 2 家子公司；2015 年，公司合并报表范围增加彩云国际投资有限公司及上海东方航空宾馆有限公司 2 家，减少了北京云南大厦酒店有限公司 1 家。近三年，公司合并范围变动较大，对公司财务数据可比性产生一定影响。公司 2016 年一季度财务数据未经审计。

截至 2015 年底，公司资产总计 1235.66 亿元，所有者权益合计 272.13 亿元（含少数股

东权益 145.10 亿元）；2015 年公司实现营业收入 137.02 亿元，利润总额 17.22 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总计 1301.70 亿元，所有者权益合计 271.86 亿元（含少数股东权益 144.61 亿元）；2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 28.98 亿元，利润总额-3.31 亿元。

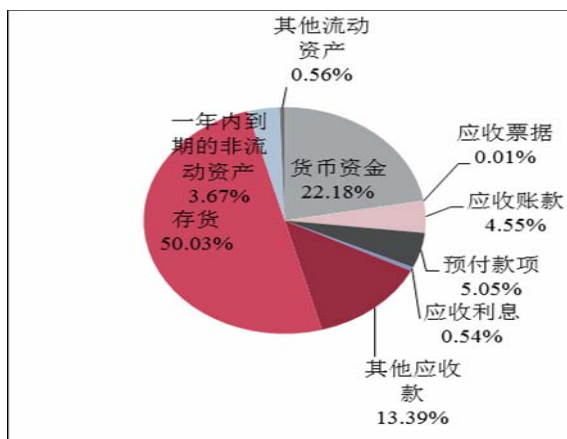
2. 资产质量

随着公司城中村改造、房地产二级开发、滇池会展中心等项目的不断推进以及公司物流贸易板块、建筑安装板块的发展，2013~2015 年，公司资产总额较快增长，年均复合增长率为 37.65%，资产结构以流动资产为主。截至 2015 年底，公司资产总额 1235.66 亿元，较 2014 年增长 45.32%，其中流动资产占比 56.82%，非流动资产合计 43.18%。资产结构以流动资产为主。

流动资产

2013~2015 年，公司流动资产年均复合增长 30.85%，主要来自于货币资金、应收账款、预付账款和存货的增长。截至 2015 年底，公司流动资产合计 702.07 亿元，较上年底增长 41.19%，主要由货币资金（占 22.18%）、应收账款（占 4.55%）、预付款项（占 5.05%）、其他应收款（占 13.39%）、存货（占 50.02%）和其他流动资产（占 0.56%）等构成。

图6 2015年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司货币资金有所增长，年均复合增长 39.84%。截至 2015 年底，公司货币资金 155.70 亿元，同比大幅增长 83.26%，其中 12.02 亿元资金使用受限，受限资金占比 7.72%，占比较小；从构成来看，公司货币资金以银行存款（占 91.79%）和其他货币资金（占 8.19%）为主。

2013~2015年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 54.46%。2013 年新增对云南大港旺宝集团有限公司的应收股权转让款和对购房客户的应收房款；2014 年公司环湖东路土地一级开发成本因签订解除合同和经政府部分审计，由其他流动资产转为应收账款，故应收账款 2014 年新增应收昆明市土矿储备中心 21.06 亿元。截至 2015 年底，公司应收账款 31.93 亿元，同比下降 28.15%，主要是应收购房款、土地转让款。

2013~2015年底，公司预付款项较快增长，年均复合增长 21.93%。截至 2015 年底，公司预付款项 35.45 亿元，同比增长 7.16%，主要是预付工程款、股权购买款等。

2013~2015年，公司其他应收款规模较为稳定，年均复合增长 23.62%。截至 2015 年底，公司其他应收款 94.03 亿元，主要为往来款、垫付工程款、借款及利息等；从账龄看，按账龄组合计提坏账准备的其他应收款（3.45 亿元）中，1 年以内的占比 81.20%、1~2 年的占比 12.15%、2~3 年的占比 1.62%、3 年以上的占比

4.12%；从集中度看，前五名欠款余额为 29.06 亿元，前五名企业其他应收款余额占全部其他应收款 30.90%，集中度一般。整体看，公司其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。

表 14 2015 年底其他应收款前五名欠款情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质
西双版纳澜沧江国际风情园建设指挥部	7.57	8.05	工程款
云南锡业集团(控股)有限责任公司	6.68	7.10	委托贷款
云南澄江老鹰地旅游度假村有限公司	5.09	5.41	借款本金及利息
昆明市官渡区住房和城乡建设局	5.02	5.34	垫付工程款
昆明市城建投资开发有限公司	4.70	5.00	往来款
合计	29.06	30.90	

资料来源：公司提供

2013~2015年，随着公司房地产二级开发项目以及安置房建设的持续投入，公司存货快速增长，年均复合增长 37.38%。截至 2015 年底，公司存货 351.23 亿元，同比增长 38.02%，主要为开发产品和开发成本，合计占比 90.69%，其他为库存商品、工程施工、原材料等。房地产开发成本的增加主要来自于以下几个方面：公司土地一级开发项目持续增加；公司新纳入合并范围的艺术家园项目致使公司开发成本增加；公司上东大道项目的推进增加公司开发成本。截至 2015 年底，公司计存货提跌价准备 0.89 亿元。

截至 2015 年底，公司一年内到期的非流动资产迅速扩张，达到 25.76 亿元，大部分为下属子公司云南融智资本管理有限公司向外部单位提供的委托贷款。

随着政府对环湖东路土地一级开发产生的成本的返还，以及 2014 年底应收昆明市土矿储备中心 21.06 亿元转为应收账款，近三年公司其他流动资产快速下降，三年分别为 44.78 亿元、17.21 亿元和 3.94 亿元。截至 2015 年底，公司其他流动资产主要由预收款申报待转税金（2.87 亿元）和多交税费重分类（1.04 亿元）构成。

非流动资产

2013~2015 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 48.47%。截至 2015 年底，公司非流动资产 533.59 亿元，同比增长 51.13%，主要是可供出售金融资产、长期应收款、投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产的增加；从构成看，公司非流动资产主要由长期应收款（占 9.94%）、长期股权投资（占 8.98%）、投资性房地产（占 12.11%）、固定资产（占 14.76%）、在建工程（占 22.83%）、可供出售金融资产（占 12.73%）和其他非流动资产（占 7.74%）构成。

2013~2015 年，公司可供出售金融资产快速增长，年均复合增长 360.67%。截至 2015 年底，公司可供出售金融资产 67.91 亿元，同比增长 444.55%，主要是可供出售权益工具（34.25 亿元）的快速增长。

随着对外借款规模的增长，2013~2015 年，公司长期应收款快速增长，年均复合增长 58.47%。截至 2015 年底，公司长期应收款为 53.02 亿元，同比增长 75.05%，主要系新增瑞景公司项目款、引水入城项目款及景宽公路项目款所致。

2013~2015 年，公司长期股权投资有所下降，年均复合增长 36.28%。截至 2015 年底，公司长期股权投资为 47.89 亿元，同比增长 85.11%，主要是对联营企业和子公司投资的增加；公司参股公司 30 余家，涵盖水务、房地产、医院、制药、投资等多个领域，其中 8 家参股公司的股权投资金额在 1 亿元以上，总计股权投资金额在长期股权投资账面余额中占 82.33%。2015 年公司新增对莱蒙国际集团有限公司股权投资 11.77 亿元，为全资子公司彩云国际对其持股 27.62%。

表 15 2015 年底公司主要长期股权投资情况

（单位：万元，%）

公司名称	余额	持股比例	占长期股权投资总
------	----	------	----------

			占比
莱蒙国际集团有限公司	117671.83	27.62	24.57
云南丰源水务投资有限公司	75647.71	40.00	15.79
云南华侨城实业有限公司	59661.11	30.00	12.46
北京云南大厦酒店有限公司	50209.24	25.00	10.48
诚泰财产保险股份有限公司	42498.50	20.00	8.87
昆明市第一人民医院	30000.00	100.00	6.26
宁德漳湾垃圾焚烧发电有限公司	12835.80	100.00	2.68
云南省投融资担保有限公司	8927.44	37.24	1.86
云南城投创业投资管理有限公司	7319.45	40.00	1.53
云南城投华商之家投资开发有限公司	6641.30	40.00	1.39
合计	411412.38		85.90

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长 689.89%，主要是 2015 年新增较大规模的房屋及建筑物。截至 2015 年底，公司投资性房地产 64.60 亿元，较 2014 年底增长 29.10%，其中按公允价值计量的投资性房地产新增从自用房地产转入的房屋及建筑物、土地使用权 45.48 亿元，同时公允价值变动增加 18.05 亿元。

2013~2015 年，公司固定资产快速增长，年均复合增长 12.70%。其中 2013 年较 2012 年快速增长主要是洲际酒店、版纳避寒山庄、腾冲温泉酒店由在建工程转固定资产，且合并范围新增一乘驾校；2014 年较 2013 年的增长主要由于迪庆公司纳入合并范围、一乘驾校新增教学设备。截至 2015 年底，公司固定资产原值 96.32 亿元，其中，房屋及建筑物占 69.37%、机器设备占 11.30%、运输工具占 4.30%、管网占 5.65%；公司累计计提折旧 17.43 亿元，计提比率为 18.10%；计提减值准备 0.12 亿元，计提比率为 0.12%；固定资产账面价值 78.77 亿元。2015 年较 2014 年的增长主要原因是公司在建工程 12.12 亿元转入固定资产。

随着公司原有在建工程项目投入增加以及新项目投入建设，2013~2015 年，公司在建工程呈较快增长趋势，年均复合增长 36.71%。2013 年较 2012 年增长主要为会展中心、莲荷苑建设项目、昆明市第一人民医院北市区医院、景宽公路项目、大理梦云南酒店项目、昆明理工大学津桥学院空港新校区建设项目、入城高

速等投入增长带动。2014 年较 2013 年的增长主要为会展中心、迪庆项目、水务公司供排水工程等项目的投资增长。2015 年，公司在建工程 121.81 亿元，同比增长 48.01%。2015 年较 2014 年的增长主要为新院、东方航空宾馆装修改造、会展中心、津桥学院以及水务公司供排水工程等项目的投资增长。

随着土地使用权的快速增长，2013~2015 年，公司无形资产规模快速增长，年均复合增长 29.32%。至 2015 年底，公司无形资产 43.34 亿元，同比增长 32.62%，主要是新增特许权 12.35 亿元所致，主要是水务公司收购的污水处理厂及在建的 BOT 污水处理项目产生的特许经营权。

2013~2015 年，公司其他非流动资产规模稳步增长，年均复合增长 19.59%，分别为 28.86 亿元、28.16 亿元和 41.28 亿元。2015 年底主要为对高校定向投资（8.58 亿元）、全省两污项目补助资金（18.64 亿元）、委托贷款及借款（13.74 亿元）和待转投资费用（0.32 亿元），公司在未成立项目公司之前，对项目发生的前期费用归集至该科目核算）。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额 1301.70 亿元，较 2015 年底增长 5.34%，主要来自其他应收款、存货和在建工程的增加；从构成看，资产中流动资产占比 56.46%、非流动资产占比 43.54%，资产结构较 2015 年底变化小。

总体看，公司资产规模增长较快；流动资产中存货和其他应收款占比大，对公司资金形成一定占用；非流动资产以投资性房地产、固定资产和在建工程为主。公司整体资产质量一般，流动性偏弱。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益年均复合增长 35.23%。截至 2015 年底，公司所有者权益合计 272.14 亿元。公司归属于母公司所有者权益中实收资本占 44.35%、资本公积占

43.73%、盈余公积占 0.82%、未分配利润占 11.11%；少数股东权益 145.10 亿元，占比 60.83%。2015 年底，公司少数股东权益较上年增加 75.76 亿元，主要为：（1）云南融智资本管理有限公司增加的少数股东权益共 50 亿元：a)永续债 30 亿元（永续债模式融资，单表反映为其他权益工具，集团并表反映为少数股东权益）；b)取得的增资扩股股权投资 20 亿元（无保底收益优先股模式）。（2）云南水务由于香港上市发行，公众投资者购买形成的少数股东权益 21.62 亿元。

2015 年底公司资本公积较 2014 年底增长主要是云南省财政厅投入国有资本运营预算项目资金及土地储备资本运营公司注册经费 2.75 亿元。截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计 271.86 亿元，规模和构成均较 2015 年底变化不大，少数股东权益减少 0.49 亿元。

整体看，公司权益稳定性一般。

负债

2013~2015 年，公司负债较快增长，年均复合增长 38.36%。截至 2015 年底，公司负债合计 963.53 亿元，其中流动负债占 44.50%，非流动负债合计占 55.50%，非流动负债占比呈下降趋势。

2013~2015 年，公司流动负债较快增长，年均复合增长 35.57%。截至 2015 年底，公司流动负债合计 428.73 亿元，主要由短期借款（占 18.27%）、应付账款（占 16.18%）、预收款项（占 10.46%，主要为预收购房款、学费、工程款、培训费和物资采购款）、其他应付款（占 19.23%，主要为合作保证金、往来款、垫付工程款、借款及利息）和一年内到期的非流动负债（占 30.61%）构成。2015 年公司流动负债较 2014 年增加 122.83 亿元，主要系短期借款、预收款项、应付账款及其他应付款增加所致。

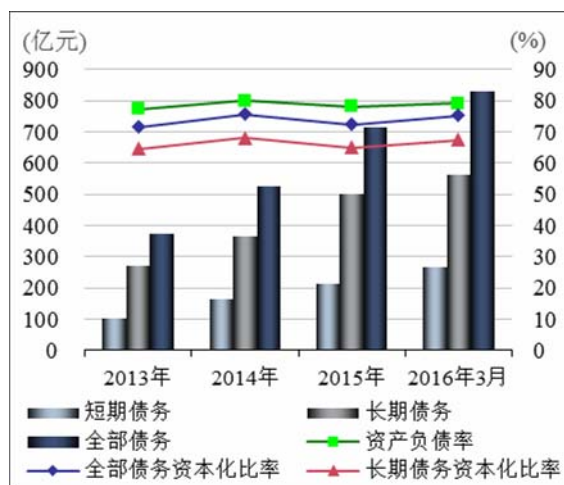
2013~2015 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 40.72%。截至 2015 年底，公司非流动负债合计 534.79 亿元，同比大幅增长 43.04%，主要系长期借款、应付债券增加所致。

受公司融资规模迅速扩张的影响，截至 2015 年底，公司长期借款合计 349.87 亿元，同比增长 31.29%，主要由质押借款（占 12.81%）、抵押借款（占 33.98%）、保证借款（占 30.70%）和信用借款（占 23.52%）构成。截至 2015 年底，公司应付债券合计 152.24 亿元，其中，2012 年公司新增 5 亿元“12 云城投债”，2013 年公司新增非公开定向债务融资工具 25 亿元、10.4 亿元中期票据“13 云城投 MTN1”、9.6 亿元中期票据“13 云城投 MTN2”，2014 年公司新增 13 亿元中期票据“14 云城投 MTN001”、7 亿元公司债券“14 云城投债”、16 亿元非公开定向债务融资工具、4 亿元“14 云城投 CP001”；2015 年公司新增 27 亿元非公开定向债务融资工具、5 亿元非公开发行人公司债。截至 2015 年底，公司专项应付款 2.60 亿元，主要包括公司收到的引水入城专项资金 0.51 亿元和污水处理项目专项款 0.52 亿元等。公司长期应付款 16.46 亿元，同比增加 8.19 亿元，主要为津桥学院资产支持专项计划 9.90 亿元、立根融资租赁公司贷款 2.00 亿元、远东国际租赁有限公司 1.46 亿元（上述款项部分调整至长期债务核算）。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 1029.84 亿元，较 2015 年底增长 6.88%，主要是由于一年内到期的非流动负债（新增 46.06 亿元）的增加；其中流动负债占比 42.62%，非流动负债占比 57.38%，流动负债占比较 2015 年底下降。

从有息债务规模来看，截至 2015 年底，公司全部债务合计 724.35 亿元，其中短期债务占 29.22%，长期债务占 70.78%，长短期债务结构与主要投资运营业务基本匹配。截至 2016 年 3 月底，公司全部债务 821.20 亿元，其中短期债务占比 30.77%；长期债务占比 69.23%；长期债务占比较 2015 年底有所下降。

图 7 2013~2016 年 3 月底公司债务情况



资料来源：公司审计报告

从债务结构指标看，2015 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率三项指标分别为 77.98%、72.69% 和 65.32%。截至 2016 年 3 月底，上述三项指标分别为 79.11%、75.13% 和 67.65%，债务负担有所减轻。

总体看，受建设项目持续投入以及业务板块扩增影响，公司债务规模持续增长，债务负担较重。

4. 盈利能力

受益于公司业务板块的拓展，2013~2015 年，公司营业收入快速增长，分别为 85.04 亿元、114.08 亿元和 137.02 亿元，年均复合增长 26.93%，其中主营业务收入占比均在 90% 以上，主营业务突出。2013 年实现主营业务收入 82.29 亿元，较 2012 年增长 51.08%，主要是由于（1）公司城市开发板块收入激增，较上年同期增加 121.12%；（2）公司投资行业业务实现营业收入 10.86 亿元，较上年增长 779.17%。2014 年实现主营业务收入 105.20 亿元，较 2013 年增长 27.84%，主要是由于（1）建筑安装收入较 2013 年增长 62.29%；（2）三七公司产业链扩充带动医疗板块收入增长；（3）迪庆公司纳入合并范围以及酒店收入的增长，带动旅游服务收入的较快增长。2015 年公司实现营业收入

137.02 亿元，同比增长 20.10%，其中主营业务收入占比均在 90%以上，主营业务突出。2014 年实现主营业务收入 105.20 亿元，较 2013 年增长 27.84%，主要是由于（1）建筑安装收入较 2013 年增长 62.29%；（2）三七公司产业链扩充带动医疗板块收入增长；（3）迪庆公司纳入合并范围以及酒店收入的增长，带动旅游服务收入的较快增长。2015 年公司实现主营业务收入 129.16 亿元，较 2014 年增长 22.78%，主要是由于（1）公司城市开发板块收入较 2014 年增长 30.18%；（2）2015 年公司出售旗下北京酒店实现收入 15.05 亿元，投资板块收入激增，较 2014 年增长 141.67%。

投资收益是公司利润重要来源，近年来公司处置长期股权投资规模波动，带动公司投资收益规模变动。2013~2015 年，公司分别实现投资收益 3.65 亿元、2.69 亿元和 2.01 亿元。

2013~2015 年，公司期间费用（营业费用、财务费用和管理费用）较快增长，年复合增长 30.14%，三年分别为 22.10 亿元、32.85 亿元和 37.43 亿元；2015 年，公司期间费用（营业费用、财务费用和管理费用）持续增长，为 37.43 亿元，较 2014 年增长 13.95%；2015 年期间费用占营业收入的比重为 27.32%，占比有所下降。公司期间费用控制能力有所提升。

2013~2015 年，公司营业外收入分别为 2.21 亿元、3.05 亿元和 4.85 亿元，财政补助资金分别为 1.95 亿元、1.39 亿元和 1.29 亿元。2013~2015 年，公司利润总额分别为 8.19 亿元、8.08 亿元和 17.22 亿元，财政补助对利润总额的贡献逐步减少。

从盈利指标看，公司营业利润率持续增长：2013~2015 年公司营业利润率分别为 29.17%、31.49%和 36.25%，2013 年较 2012 年大幅增长主要是由于利润率高的房地产业务和投资行业业务增长迅速所致。2013~2015 年，同样受益于房地产业务和投资行业业务，公司总资本收益率和净资产收益率呈波动上升趋势，三年均值分别为 3.38%和 2.85%，2015 年分别为

3.18%和 4.48%。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 28.98 亿元，占 2015 年全年收入 21.15%。2016 年 1~3 月公司营业利润-3.51 亿元，主要是由于公司收入的实现集中在下半年。2016 年 1~3 月，公司利润总额为-3.31 亿元，营业利润率下降较快，为 9.08%。

总体看，随着公司地产项目收入、公共事业板块收入以及投资行业收入规模的增长，公司盈利能力有所增强，利润总额对政府补助的依赖性有所减弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013~2015 年，公司流动比率和速动比率均波动下降，三年均值分别为 165.80%和 83.93%，2015 年底分别为 163.76%和 81.83%；2016 年 3 月底分别为 167.43%和 80.40%，速动比率较 2015 年底进一步下降。近三年，公司经营活动现金流负债比分别为-6.48%、-14.20%和 2.70%。整体看，公司偿债能力一般，同时考虑到短期债务规模大幅增长，公司短期支付压力较大。

从长期偿债能力指标看，2013~2015 年公司 EBITDA 快速增加，三年分别为 17.49 亿元、27.17 亿元和 43.34 亿元；同期，全部债务/EBITDA 持续下降，三年分别为 21.28 倍、19.37 倍和 16.71 倍。从指标看，公司长期偿债能力偏弱，但考虑到公司长期债务多为长期项目借款，其本息偿付基本匹配项目收益，且随着公司各业务板块的快速发展，公司收入有望稳定增长，公司整体偿债能力尚可。

截至 2015 年底，公司对外担保合计 66.96 亿元（其中包括对恒泰浩睿-彩云之酒店资产支持专项计划担保 58.00 亿元、对商品房承购人的担保 4.16 亿元、对西南交通建设集团有限公司担保 3.00 亿元、对云南文化产业投资控股集团有限责任公司担保 1.80 亿元）；云南文化产业投资控股集团有限责任公司、西南交通建设集团有限公司均为省属企业，目前运营正常，未出现明

显经营状况波动，未出现逾期；公司担保比率为 24.13%；公司存在一定的或有负债风险。

截至 2016 年 3 月底，公司共获银行授信额度总额约 779.56 亿元，已使用 437.83 亿元，未使用授信总额约 341.73 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司子公司城投置业、水务股份公司和一乘驾校均为上市公司，直接融资渠道畅通。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：201606040139524703），截至 2016 年 6 月 2 日，公司无未结清和已结清的不良类贷款记录，存在四笔已结清的不良类贷款，相关银行已出具证明。根据证明文件，上述四笔关注类贷款均为对利息支付的关注，其中 2011 年和 2012 年的两笔是由于银行计息系统原因造成，2010 年的一笔经银行证明无该笔欠息记录，2008 年的一笔因付息截止日为周日，次日已正常结清。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及云南省区域及财力状况、云南省人民政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

八、结论

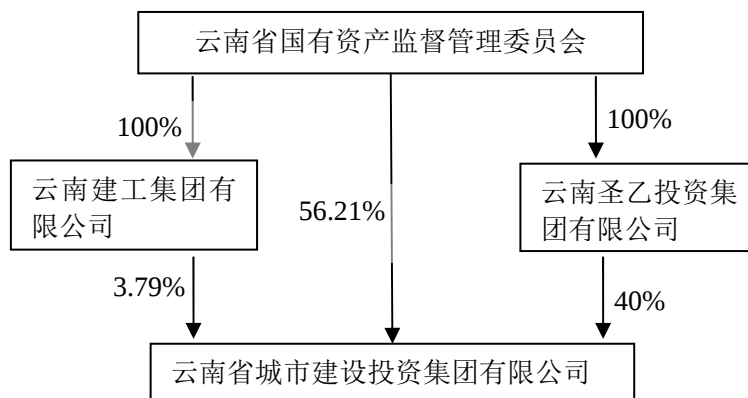
公司作为云南省城市运营开发（包括土地一级开发、房地产开发和城市服务性项目的投资和建设）的重要实体以及公用事业的主要载体，近年来，公司资产和权益规模明显提升、收入水平持续增长，公司旗下子公司相继在主板、新三板挂牌上市，公司融资渠道得以拓宽，公司资本结构持续优化。未来随着云南省市政建设投资规模大，项目工程多，公司参与云南省基础设施建设储备开发项目规模将进一步扩大，公司盈利能力有望进一步提升。

目前公司整体资产质量尚可，债务负担适

宜。未来公司在城市基础设施建设领域能够继续得到政府的大力支持，公司竞争实力不断增强。

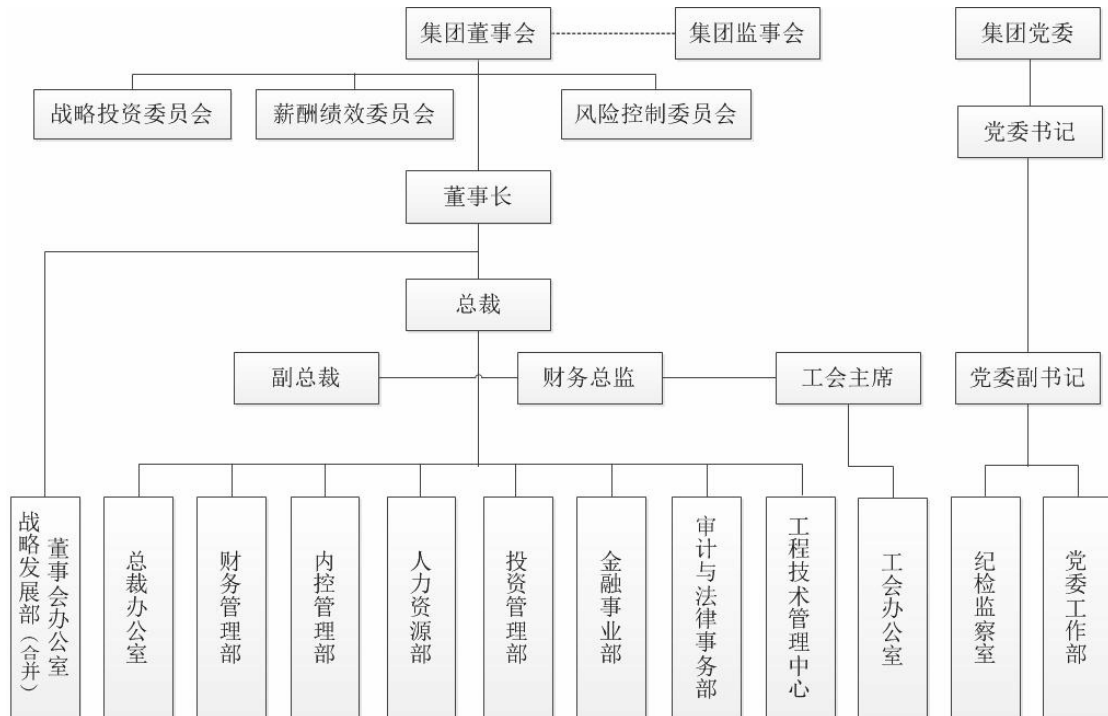
总体看，公司主体长期信用风险极低。

附件 1-1 公司股权结构图



注：公司工商变更手续正在办理之中。

附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2016 年 3 月底公司下属一级子公司情况

企业名称	业务性质	注册资本	持股
		(万元)	比例 (%)
云南城投置业股份有限公司	房地产开发	82342.92	34.87
云南省水务产业投资有限公司	污水处理及其再生利用	60000.00	100.00
云南城际物流有限公司	物流	50000.00	95.00
云南云药科技股份有限公司	中药生产、研发	4050.00	80.00
云南城投甘美医疗投资管理有限公司	医疗服务	75000.00	60.00
云南城投医疗产业开发有限公司	医疗服务	10000.00	65.00
云南城投健康产业投资有限公司	医疗服务	13000.00	100.00
云南三七科技有限公司	中药生产、研发	20000.00	46.38
昆明未来城开发有限公司	房地产开发	43500.00	100.00
腾冲玛御谷温泉投资有限公司	酒店	10000.00	60.00
云南城彝实业有限公司	矿业资源投资	1000.00	51.00
瑞滇投资管理有限公司	项目投资	5000.00	100.00
云南城投教育投资管理有限公司	项目投资及对投资项目进行管理	13333.00	100.00
云南城投项目管理有限公司	管理服务	20000.00	25.00
云南城投版纳投资开发有限公司	酒店	30000.00	100.00
云南循环经济有限公司	项目投资	20000.00	70.00
云南新世纪滇池国际文化旅游会展投资有限公司	会议展览、物业管理及经营；房地产开发经营	50000.00	55.00
云南民族文化旅游产业有限公司	旅游	30000.00	99.00
云南一乘驾驶培训有限公司	驾驶培训	20000.00	51.00
云南海埂酒店管理有限公司	酒店	1000.00	100.00
重庆两江新区彩云之南城镇化发展基金合伙企业（有限合伙）	项目投资	485000.00	24.75
重庆两江新区彩云之南投资公司	投资管理服务	3000.00	100.00
云南梦之南投资管理有限公司	金融	1000.00	50.00
云南梦之南酒店产业投资中心（有限合伙）	金融	452000.00	0.44
上海鑫城商业保理有限公司	金融	10100.00	100.00
云南融智资本管理有限公司	金融	120000.00	100.00
彩云国际投资有限公司	金融	155000.00	100.00
上海东方航空宾馆有限公司	酒店	1000.00	100.00

注：云南梦之南酒店产业投资中心（有限合伙）持股比例为 0.44%，但因公司拥有实际控制权故纳入合并范围。

附件 2 公司主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	79.67	85.09	155.94	159.96
资产总额(亿元)	652.14	850.32	1235.66	1301.70
所有者权益(亿元)	148.82	170.54	272.13	271.86
短期债务(亿元)	100.49	162.80	211.67	252.67
长期债务(亿元)	271.57	363.40	512.67	568.53
全部债务(亿元)	372.06	526.20	724.35	821.20
营业收入(亿元)	85.04	114.08	137.02	28.98
利润总额(亿元)	8.19	8.08	17.22	-3.31
EBITDA(亿元)	17.49	27.17	43.34	--
经营性净现金流(亿元)	-15.11	-43.45	11.59	-40.01
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.33	3.93	3.58	--
存货周转次数(次)	0.30	0.33	0.27	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.15	0.13	--
现金收入比(%)	117.68	130.07	79.26	99.93
营业利润率(%)	29.17	31.49	36.35	9.08
总资本收益率(%)	2.31	2.75	3.18	--
净资产收益率(%)	3.68	2.68	4.48	--
长期债务资本化比率(%)	64.60	68.06	65.32	67.65
全部债务资本化比率(%)	71.43	75.52	72.69	75.13
资产负债率(%)	77.18	79.94	77.98	79.11
流动比率(%)	175.79	162.55	163.76	167.43
速动比率(%)	96.01	79.37	81.83	80.40
经营现金流动负债比(%)	-6.48	-14.20	2.70	--
全部债务/EBITDA(倍)	21.28	19.37	16.71	--

注：公司长期应付款、其他应付款中部分有息债务调整至有息债务；应付债券中短期融资券调整至短期债务；2016 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

联合资信评估有限公司关于 云南省城市建设投资集团有限公司 主体评级的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

云南省城市建设投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。云南省城市建设投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，云南省城市建设投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注云南省城市建设投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现云南省城市建设投资集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如云南省城市建设投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送云南省城市建设投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

